全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国第一部证券投资系统分析书籍

不可不读！雨山自荐！

雨山 著



我的第一本股市赢利书



雨山金牛双轮战法

- 中国第一部以真实账户交易记录为案例分析的股市实战性教材！
  中国第一套完整公开的集合选股、选时、交易、人性四维交易体系！
  中国首部楼市实战案例对房价上涨驱动力全方位、深层次解析！
- 1.5万起步、30年投资收益728倍、晋级1000万的复利模型揭秘！
  牛股挖掘机13年内地、香港两市投资经验，全力打造中国股市第一战法！
  真金不怕火炼，雨山博客公开实战22个交易日收益165%！
- 向全国股民推广股海导航仪，坐上航空母舰驶向成功的彼岸！



深圳出版发行集团
海天出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雨山 著



中国第一部证券系统投资分

不可不读！雨山自荐！

我的第一本股市赢利书



雨山金牛双轮战法



深圳出版发行集团
海天出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

我的第一本股市赢利书 / 雨山著. — 深圳：海天出版社, 2013.1
ISBN 978-7-5507-0535-7

Ⅰ. ①我… Ⅱ. ①雨… Ⅲ. ①股票投资—基本知识 Ⅳ. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2012）第219409号

我的第一本股市赢利书
WODE DIYIBEN GUSHI YINGLISHU

出 品 人　尹昌龙
出版策划　毛世屏
责任编辑　张绪华
责任技编　梁立新
装帧设计　Smart 斯迈德设计 0755-83144228

出版发行　海天出版社
地　　址　深圳市彩田南路海天大厦（518033）
网　　址　www.htph.com.cn
订购电话　0755-83460293（批发）0755-83460397（邮购）
印　　刷　深圳市佳信达印务有限公司
开　　本　787mm × 1092mm　1/16
印　　张　23.5
字　　数　400千
版　　次　2013年1月第1版
印　　次　2013年1月第1次
定　　价　45.00元

海天版图书版权所有，侵权必究。
海天版图书凡有印装质量问题，请随时向承印厂调换。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 言

赢在系统战

物理学的祖师爷牛顿预测得准天体运行轨迹，竟然预测不准人类的情绪和股市的方向，炒股失败了。现代宏观经济学之父凯恩斯炒股失败了，投机之王杰西·利弗莫尔因为交易过度杠杆失败了，江恩因为过度迷信技术也失败了。美联储前主席格林斯潘在上世纪80年代涉足股市，结果输得连水电费都付不起。德隆在中国资本市场牛气冲天，最终死于高利贷。和这些名流大腕相比，我们普通散户的核心竞争力更加脆弱。近10年来，85%的散户大亏，10%的散户小亏，只有1%不到的散户才能大赚。

这种赢者通吃的游戏，似乎在科技界也很流行，苹果的手机利润占整个产业利润的55%，腾讯在中国互联网一家独大，难以打破。苹果和腾讯掌握了什么秘籍而独步江湖？摩托罗拉、诺基亚这些百年老店又因错失什么而面临衰败？雨山解答：赢在系统战！

和科技行业一样，股市似乎也蕴含一个道理。那种靠单一思维，面对瞬息万变的市场的方法，已经落伍。要想在股市取得一定的战绩，理论基础、实战经验、操盘技术、理财规划、投资纪律、资讯处理等影响炒股成功的方方面面，散户不可不通晓。那种随意买卖，没有思考力和悟性的股民将注定成为85%亏损队伍中的一员。笔者也曾经对股市模棱两可，从迷惘到清晰，再到迷惘，一直到2011年底金牛战法操作系统的成功研发，从而告别迷惘与痛苦，通向追求“快速、稳健、准确”的投资之门。

2000年，笔者在南京读书的时候，在中经开湖南路营业部有幸遇到自己的启蒙老师，一个自称是南京金鹰私募的基金经理。他没有告诉我他的名字，我只知道他很牛，两个口袋装了几十张交易卡，一看就是传说中的“主力”。他看我是学生，证券大厅也就我一个人是学生，所以对我非常好。不光叫我买入猛票深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赤湾和天津港，还对我谆谆教导，特别强调理论功底的重要性，告诫我：先读30本炒股的书，没有读完勿乱评论和买卖股票！

10年来，笔者看过数千份报纸杂志和书籍，尤其是2010年春，辞职在家专门研究中外投资大师的精华，一点一滴地积累，站在巨人肩膀上前进。同时也通过研究这些投资大师和明星基金经理的历史业绩、投资风格和特点，找出一些破绽，并纠正媒体与大众对他们的认识与真相之间的偏差。在此基础上，笔者理论联系实际，总结了5套选股方法，5套选时理论，2套投资策略与战法，一条人性精进之路，最终形成自己的绝活——“雨山时空5432金牛战法快稳准交易系统”。两年的心血和汗水，伴随大量的投资实战，汇聚成了这本《金牛战法》。笔者愿把自己所有的经验和智慧毫无保留地贡献给每一位读者，让中国股民少走弯路，让他们站在笔者肩上前进，而无需如笔者那样在投资之路上走得那么辛苦。

笔者和很多投资者一样，曾经希望通过股市来实现财富自由，走向成功。股市也和实业一样，学历是铜牌，经验和能力是银牌，人脉和勤奋是金牌，资本和机会才是成功的王牌！笔者也祝愿，通过本书带来的启发，每一位读者能结合自己的实际，找到一条适合自己的通往成功的投资之路。

炒股可能会让你赚大钱，让你走向成功！但也可能会让你冒一生贫困的风险。祝愿您在投资之路上寻找到正确的方向，成为万里挑一赚大钱的人。

雨山

2012年5月2日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

一般认为，投资能力的层次从低到高分别为：选股、选时、交易。

1. 选股。选股技术是股票投资过程的基础技术，也是最容易掌握的技术。什么类型的选股方式，决定了投资者的投资方式，投资还是投机都是可以通过选股来辨别的。价值投资，主要强调的是分享企业的成长和股价的安全边际。当然，价值投资并非中间不波段操作。比如贵州茅台，是一个非常好的长线品种，上市 10 年来，只要你持有这只股票到现在，无论你什么时候买入，赢利都远远超越大盘。当然，很多垃圾股 10 年时间股价连通货膨胀都没有跑赢。

2. 选时。很多老股民，经常空仓，只有等大盘暴跌的时候进场。这种赢利方式，新手是做不到的。因为新手经常手痒，无法控制账户的现金。每天不管赢利还是亏损，都要折腾一下，一直到账户亏光为止。而选股是容易学的，而选时是靠悟的，一般投资者是很难做到的，即使是巴菲特连自己都认为并不具备。所以巴菲特认为股票低估，就可以买。巴菲特说“华尔街四十年，没见到一个人能预测股市”。这说明选时是一个非常困难的事情，普通投资者很难做到。

3. 交易。真正的高手，就是选股和选时结合在一起，通过长期的实践总结出一套稳定的赢利模式，整体水平达到一定的思想境界和操作高度。板块轮换，热点追踪，龙头出击等等，都在考验操盘者应变、善变、能变的操盘能力，只有非常高水平的投资者才能把握。大多数投资者连选股、选时的能力都没有，基本无法达到交易这一层次的投资水平。但是很多投资者，喜欢做短线，最终投资失败，这是符合大概率事件的。

如果说选股、选时、交易是投资者通往成功的三把金钥匙，那么人性的自我精进是您获得金钥匙的前提。不认识自我，不客观理解市场，不努力学习与研究的人是无法获得金钥匙的。这三把金钥匙中，选股技术是普通投资者最容易掌握的，即使是没有选时与交易能力，只要有较好的选股技术和心态，一样可以取得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功。巴菲特就是因为掌握了投资消费股的金钥匙，而被世人称为“股神”。

俗话说：“公募靠团队、私募靠绝活。”在中国股市，公募、私募明星基金经理是如何寻找到自己的投资金钥匙的呢？笔者总结了四大明星基金经理的投资风格：

中国股市投资方法主要派别

基金经理	投资分析流派	关注内容	投资特点	投资优势	投资难度	代表股票	基本特征
但　斌	基本分析	关注宏观经济、行业与公司发展	侧重选股	重仓长期持有，长期投资收益大	熊市容易陷入被动	贵州茅台 中国平安	基于基本面，优中选优寻金股
赵丹阳	行为分析	关注市场环境与股民情绪	侧重选时	强调资金安全，资金回撤率小	牛市中过早离场	东阿阿胶 物美商业	基于大盘趋势，抄底逃顶
王亚伟	学术分析	关注价格与所反映信息内容	偏爱资产重估	强调合理推测，组合投资效率高	需要特定的知识结构、经验和社会关系	岳阳兴长 东方金钰	基于公开信息，寻找牛股股价催化剂
徐　翔	技术分析	关注市场供求均衡	侧重时机的把握	行情的发动者，短期见效快	价格投机最难把握	重庆啤酒 德赛电子	基于股票位置、形态，寻找合适的买卖点
雨　山	系统分析	关注系统与反映信息内容	选股、择机、交易	综合思考，体系作战	需要一定的实体与产品营销经验	包钢稀土 汤臣倍健	价值选股、波段操作、技术入手、逆向思维

不同的投资方法，有不同的赢利模式，投资者的思维方式也是不一样。雨山凭借科技实业和药品营销经验优势，把关注企业产品与营销作为操作系统的重要内容，并集合证券市场百家之长，独创系统分析门派，打造金牛战法，力图在选股上更精确，选时更精准，交易更精细，人性更精进。笔者也希望投资者，尤其是新股民能通过金牛战法对股市的认识更全面、更深入、更准确。

笔者在金牛战法完成之前并没有想过公开，而且希望把自己的经验总结成教科书一样，方便自己随时查阅。本书图文并茂、内容丰富，语言通俗易懂，阐述的道理深刻而又易于理解。本书的亮点体现在以下三个方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 技术创新的系统性。金牛战法针对投资人入市事前、事中、事后以及炒股计划、交易、总结的必须功课进行系统分析和大量的技术创新。

2. 案例的直观实用性。笔者对选股、选时、交易、人性四部分进行阐述观点的时候，采用了大量的例证。这些例证不仅仅包括 A 股，还有港股和美股，例证不仅仅涉及股市（融资融券），还有楼市、期货、金市、医疗、教育等方面。难能可贵的是，笔者不仅仅把投资方法系统总结出来，还通过表格形式告诉您是如何查找信息、处理数据以全面掌握金牛战法。笔者通过真实的交易记录来诠释金牛战法的形成与精髓，这样理论更结合实际，更有针对性和现实性。

3. 语言的通俗性。笔者尽量用新股民熟悉和容易理解的语言风格表述，语言率真，实事求是，更加增加了本书的鲜活性和可读性。

总之，本书通过丰富的案例、开阔的视野、率真的语言、真实的投资经历，拉近了金牛战法与投资者的距离。这样做的目的，是为了更好地在一般大众中普及投资知识和股市原理，真正实现投资来自生活，又回到生活中帮助人们的过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

CONTENTS

第一篇 赢利第一步：精品化的选股策略

第一章 历史归纳选股法 …… 002

第一节 美国历史牛股的启示 …… 003

第二节 中国历史牛股的启示 …… 008

第三节 中美历史选股法总结 …… 015

第二章 比较排除选股法 …… 018

第一节 市值对比排除法 …… 018

第二节 三高行业排除法 …… 024

第三节 不确定性排除法 …… 032

第三章 牛股基因选股法 …… 042

第一节 品牌垄断（东阿阿胶） …… 043

第二节 竞争垄断（苏宁电器） …… 047

第三节 稀缺资源垄断 …… 051

第四章 行业评分选股法 …… 060

第一节 行业评分选股法 …… 060

第二节 品牌消费 …… 063

第三节 医疗卫生 …… 071

第四节 雨山消费医疗指数 …… 083

第五章 “女神选股法” …… 085

第一节 眼光决定格局 …… 085

第二节 “金股”标准 …… 090

第三节 赢利能力和成长性分析 …… 098

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 企业营销 6P 选股 …… 102
第五节 奢侈品 …… 108

第二篇 赢利第二步：精准的买卖时机

第六章 世界经济大趋势 …… 116
第一节 经济的趋势 …… 116
第二节 货币的趋势 …… 121
第三节 欧美债务危机 …… 124

第七章 成功投资顺序 …… 129
第一节 通胀的秘密 …… 129
第二节 房价的秘密 …… 137
第三节 股票的秘密 …… 147

第八章 牛熊与经济周期 …… 152
第一节 中国牛熊市规律探析 …… 152
第二节 经济与股市周期 …… 159

第九章 趋势与拐点研判 …… 174
第一节 三极板块轮动规律 …… 174
第二节 雨山趋势拐点研判系统 …… 180
第三节 四季定律 …… 185

第十章 双击与四击理论 …… 194
第一节 戴维斯双击理论 …… 194
第二节 雨山四击理论 …… 199

第三篇 赢利第三步：精细的交易方法

第十一章 金牛战法 …… 218
第一节 大道至简投资策略 …… 219
第二节 雨山时空 5432 金牛双轮战法 …… 226
第三节 金牛战法的独门秘籍 …… 239

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　牛市蝙蝠投资策略 …… 250
第一节　牛市周期判断 …… 250
第二节　蝙蝠投资策略 …… 252
第三节　金牛战法擒拿龙头股 …… 256
第四节　金牛战法三极车轮战 …… 271

第十三章　熊市壁虎投资策略 …… 279
第一节　熊市周期判断 …… 280
第二节　熊市策略——壁虎投资策略 …… 282
第三节　熊市操作纪律 …… 291
第四节　熊市实战机会 …… 295
第五节　实战案例 …… 302

第四篇　赢利第四步：培养你精进的人性

第十四章　股市大陷阱 …… 316
第一节　股民亏损客观原因分析 …… 318
第二节　股民亏损主观原因分析 …… 322
第三节　金牛战法如何解决亏损 …… 325

第十五章　股民精进之路 …… 329
第一节　股民如何晋级 …… 329
第二节　成为独立分析师 …… 333
第三节　证券投资信息渠道 …… 343

第十六章　雨山五度投资法则 …… 349
第一节　树立正确的理财理念 …… 350
第二节　教育和健康是最好的投资 …… 352
第三节　雨山五度投资法则 …… 356

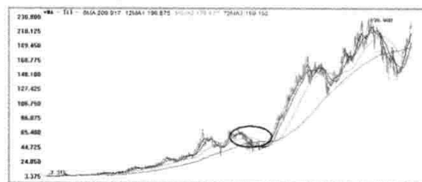
后　记　每个人都该有自己的“金牛战法” …… 363

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1

第一篇

赢利第一步：精品化的选股策略



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 历史归纳选股法

历史是判断未来的唯一方法。

——派屈克·亨利

雷锋说："人的生命是有限的，但为人民服务是无限的。我要把有限的生命，投入到无限的为人民服务中去。"我们大多数股民都是兼职炒股，我们应该把有限的精力和金钱，研究与投资放到牛股大本营的行业和具有牛股基因的股票中去。

——雨山

选股就如乘坐电梯：如果选择的是100层的电梯，只要我不下电梯，他就会带我到100层。

——佚名

美国哥伦比亚大学的研究表明，股票投资者的交易频率与投资绩效成反比。过去10年中美国10%的顶级基金经理的换手率只有18%，这意味着他们持股时间可长达5—6年。10%绩效最差基金经理的换手率是160%。

造成这种现象的原因有两个。优秀的投资经理对所持的股票经过深思熟虑，信心不易动摇。平庸的投资者往往对所持的股票没有深入研究，人云亦云，没有主见，因此信心不足，换手率高。另外，基金经理也受客户和领导短期行为的影响，这些人往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往愿意看到忙碌的行为而不是冷静的思考。显然，成功的基金经理关键是选股。

中国经济高速发展，证券市场不断扩容。很多投资者在面对 2000 多只股票，常常感到力不从心、无从下手。相当多的散户投资者选股很随意，可能因为某个股评，或某条消息，或技术面支持股价持续上涨就草率买入，没有一套完整的选股标准，更不要说一套明确的高标准的投资系统。

投资的本质就是对真实世界的理解，我们总是看着后视镜往前开车。笔者认为，选股是进入实战操作的核心因素之一。投资风险控制第二道防线（第一道为家庭资产分散配置）。选对了行业，选股就成功了一半。后面笔者将从历史感、大局观出发，以及中美历史牛股的启示，投资目标直接锁定牛股大本营，为投资者节省对平庸股票的研究时间，提高股市致富的工作效率。

第一节　美国历史牛股的启示

债券之王比尔·格罗斯说过："要想预测未来，没有比历史更好的老师；一本 30 元的历史书里蕴藏了价值数十亿元的智慧。"

2010 年中国国内生产总值 58786 亿美元，成功超越日本，排名世界第二。中国内地的 IPO 宗数以及融资总额居全球第一。以 IPO 融资总额计算，深圳证券交易所也仅次于香港联合交易所，位居第二；纽约证券交易所第三；上海证券交易所位居第四。值得关注的是，香港联合交易所能位居全球首位，与中国内地密切相关，在香港进行 IPO 的企业大多来自内地。

尽管中国雄厚的经济实力使得 IPO 占据全球首位。但是，和美国两百多年证券历史相比，中国才满 20 周岁的证券市场还显得稚嫩。通过研究美国的股市历史，你会发现牛股规律，对于寻找中国股市牛股大本营并寻找下一个 Tenbagger（10 倍股）具有指导意义。

一、美国股市近 50 年最牛行业

1. 西格尔教授在《投资者的未来》一书中，研究了从 1957 年 3 月至 2003

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 12 月 46 年中美国股市的行业收益率。

表 1.1 美国股市 1957 年— 2003 年市场份额与收益率

行 业	市场份额 2003 年（%）	市场份额 1957 年（%）	市场份额扩张（收缩）（%）	行业收益率（%）	行业中原始公司的收益率（%）
金融	20.64	0.77	19.87	10.58	12.44
信息科技	17.74	3.03	14.71	11.39	11.42
卫生保健	13.31	1.17	12.14	14.19	15.01
非必需消费品	11.3	14.58	−3.28	11.09	9.8
日常消费品	10.98	5.75	5.23	13.36	14.43
工业	10.9	12.03	−1.13	10.22	11.17
能源	5.8	21.57	−15.68	11.32	12.32
电信服务	3.45	7.45	−4	9.63	10.47
材料	3.04	26.1	−23.06	8.18	9.41
公用事业	2.84	7.56	−4.81	9.52	9.97
标准普尔 500 指数	100	100	0	10.85	11.4

从上表我们得出结论：

A. 日常消费与卫生保健行业是收益率最高的行业；

B. 46 年中行业份额增长最快的行业是金融、信息科技、卫生保健、日常消费品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．1978 年— 1996 年美国工业企业平均经济利润。

美国工业企业平均经济利润（ROE-Ke Spread），
1978-1996年价值线

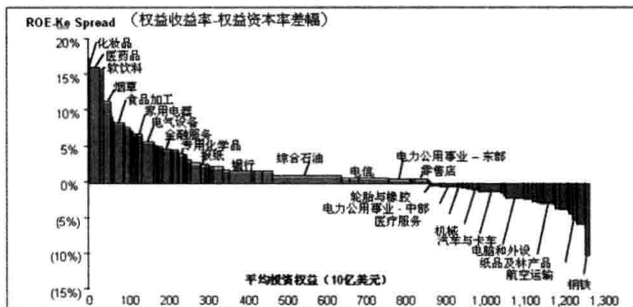


图 1.1

结论：化妆品、医药品、软饮料、烟草、食品加工等五个行业权益收益率最高。

3．1992 年— 2006 年美国产业获利能力——投入资本报酬率（ROIC）。

美国部分产业的获利能力
平均ROIC，1992~2006年

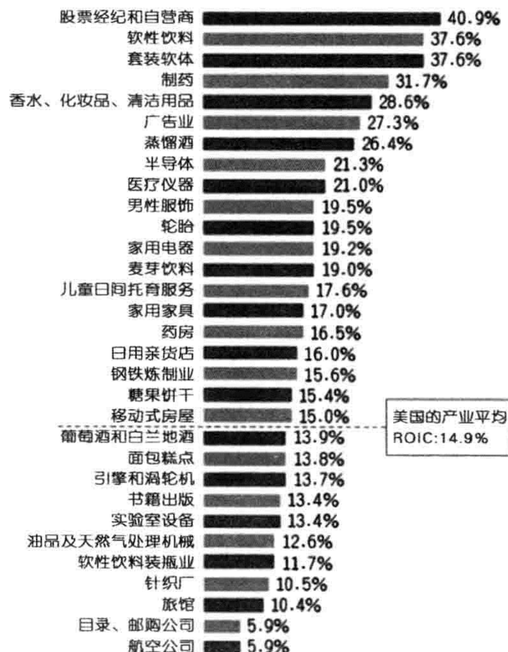


图 1.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结论：股票经纪、软饮料、套装软体、制药、化妆品、广告、酒等行业获利能力排前。

二、美国股市近 50 年最牛股票

1. 1957 年— 2003 年美国股市股票回报率排名。

表 1.2 1957 年— 2003 年美国股市股票回报率

排名	2003 年的公司名称	1 万美元投资回报	年复合收益率（%）	行业
1	菲利普－莫里斯（万宝路）	46264020	19.75	消费品
2	雅培制药公司	12813350	16.51	制药
3	百时美施贵宝公司	12094450	16.36	制药
4	Tootsie Roll Industnies	10909550	16.11	消费品
5	辉瑞公司	10548230	16.03	制药
6	可口可乐公司	10516460	16.02	消费品
7	默克公司	10034100	15.9	制药
8	百事可乐公司	8660680	15.54	消费品
9	高露洁棕榄公司	7611630	15.22	消费品
10	克瑞公司	7367960	15.14	设备制造
11	亨氏公司	6359880	14.78	消费品
12	箭牌公司	6038770	14.65	消费品
13	富俊公司	5800250	14.55	消费品
14	克罗格公司	5467930	14.41	零售
15	先灵葆雅公司	5370500	14.36	制药
16	宝洁公司	5137520	14.26	消费品
17	好时食品公司	5070010	14.22	消费品
18	惠氏公司	4611860	13.99	制药
19	荷兰皇家石油公司	3988370	13.64	资源
20	通用磨坊	3884250	13.58	消费品
	标准普尔 500 指数	1244860	10.85	

注：表中 1、4、6、8、9、11、12、13、16、17、20 为消费品牌公司，2、3、5、7、15、18 为制药公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结论：在西格尔教授的研究中，发现46年中占据美国股市回报率排行榜前20名的公司居然绝大多数都是消费类、医药类企业！

2. 过去30年（1980年—2010年）美国涨幅最高的股票。

上世纪80年代，美国面临石油危机、全球贸易摩擦、传统行业日渐衰落、婴儿潮一代消费高峰到来等挑战，这一切都与中国目前处境颇为相似。回顾30年美国股市，无疑对我们今天的投资有一定的指导意义。

表1.3 过去30年中美国股市涨幅最高的股票

排名	名称	涨幅	行业
1	家得宝	1963.29倍	零售
2	思科	1025.84倍	信息技术
3	时代华纳	731.38倍	网络传媒
4	微软	578.82倍	信息技术
5	甲骨文	576.46倍	信息技术
6	戴尔	547.47倍	信息技术
7	安进	508.06倍	医药
8	沃尔玛百货	409.24倍	零售
9	快捷药方	258.33倍	医药
10	应用材料	238.12倍	信息技术
11	百思买	236.46倍	零售
12	奥多比	215.16倍	信息技术
13	联合保健集团	202.74倍	医药
14	沃尔格林	179.40倍	医药
15	英特尔	173.96倍	信息技术
16	高通	159.08倍	信息技术
17	劳氏	118.54倍	零售

30多年来，美国经历了1987年股灾、9·11恐怖袭击、2008年金融危机等一个接一个重大利空，而这些股票却能脱颖而出！行业涨幅排名前5是：信息服务229.77倍、批发零售131.34倍、生物医药77.86倍、电子半导体电讯57.65倍、消费品41.09倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 中国历史牛股的启示

一、上一轮牛市个股振幅排行（2005 年 – 2007 年）

中国 20 年股市跌宕起伏，2000 余只 A 股上市以来的涨幅统计显示，泸州老窖、云南白药等大消费类个股涨幅均居于前列。有色金属板块的山东黄金自 2003 年上市以来累计涨幅也超过 53 倍，两市上市后累计涨幅超 10 倍的个股共 163 只。伴随着股权分置改革的实施，自 2005 年大盘见底到 2007 年牛市顶峰，不到 3 年的时间两市共有 27 只个股涨幅超过 20 倍，这些中长线大牛股主要具备哪些特征？

表 1.4 2005 年— 2007 年个股涨幅排行（新财富数据）

涨幅排名	代码	名称	涨幅（倍）	板块 / 概念
1	600150	中国船舶	53.19	重组（2007 年）
2	000718	苏宁环球	48.88	重组（2005 年）
3	600739	辽宁成大	44.44	参股券商
4	000623	吉林敖东	35.57	参股券商
5	600137	浪莎股份	32.99	重组（2007 年）
6	000878	云南铜业	31.5	有色金属
7	600550	天威保变	30.23	新能源
8	600497	驰宏锌锗	29.12	有色金属
9	600489	中金黄金	28.84	有色金属
10	002024	苏宁电器	28.13	家电连锁
11	000568	泸州老窖	27.65	食品饮料
12	600030	中信证券	26.74	券商
13	600109	国金证券	26.23	重组（2007 年）
14	000612	焦作万方	26.07	有色金属
15	600685	广船国际	25.49	机械设备制造
16	000952	广济药业	25.41	医药原料
17	600456	宝钛股份	25.27	有色金属

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨幅排名	代码	名称	涨幅（倍）	板块 / 概念
18	000046	泛海建设	25.16	重组（2005 年）
19	600331	宏达股份	24.63	有色金属
20	000060	中金岭南	23.63	有色金属
21	000807	云铝股份	23.53	有色金属
22	600881	亚泰集团	22.11	参股券商
23	600517	置信电气	22.03	电力设备制造
24	600864	哈投股份	21.99	重组（2007 年）
25	600031	三一重工	21.57	机械设备制造
26	000960	锡业股份	21.49	有色金属
27	600547	山东黄金	20.78	有色金属

我们对这 27 只个股进行行业、概念归类，结论一目了然：

A. 资源股 10 只。资源产品的强周期决定了股价的涨幅。

B. 重组股 6 只。借壳上市、资产重组催生牛股是中国证券市场的特色。

C. 券商、参股券商股 4 只。中国资产证券化浪潮催化了券商的繁荣。

D. 设备制造行业 4 只。行业景气度较高。

表 1.5 2005 年— 2007 年个股涨幅行业排名

行业 / 概念	名称	涨幅（倍）	板块 / 概念
资源	云南铜业	31.5	有色金属
	驰宏锌锗	29.12	有色金属
	中金黄金	28.84	有色金属
	焦作万方	26.07	有色金属
	宝钛股份	25.27	有色金属
	宏达股份	24.63	有色金属
	中金岭南	23.63	有色金属
	云铝股份	23.53	有色金属
	锡业股份	21.49	有色金属
	山东黄金	20.78	有色金属

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业 / 概念	名称	涨幅（倍）	板块 / 概念
重组	国金证券	26.23	重组（2007 年）
	中国船舶	53.19	重组（2007 年）
	浪莎股份	32.99	重组（2007 年）
	哈投股份	21.99	重组（2007 年）
	苏宁环球	48.88	重组（2005 年）
	泛海建设	25.16	重组（2005 年）
券商	中信证券	26.74	券商
	辽宁成大	44.44	参股券商
券商	吉林敖东	35.57	参股券商
	亚泰集团	22.11	参股券商
机械	广船国际	25.49	机械设备制造
	三一重工	21.57	机械设备制造
	置信电气	22.03	电力设备制造
新能源	天威保变	30.23	新能源
大消费	泸州老窖	27.65	食品饮料
	苏宁电器	28.13	家电连锁
	广济药业	25.41	医药原料

这带给我们的启示：

1. 在熊市尾声买入有色金属等资源股，在牛市中抛出，可获得暴利！

2. 潜伏重组股，是中国特殊国情下获得暴利的另类途径，但是需要极强的信息分析和判断能力。鉴于投资重组股需要投资者具有超强的信息来源和分析能力，笔者基本放弃了这一板块中个股的不确定性机会。当然，如果在熊市末期，一两元的垃圾股具有明显的壳资源价值，可以通过投资组合方式介入低价重组股，等待牛市来临。

二、A 股上市公司总市值增长率排行

巴菲特被世人奉为有史以来最伟大的投资家，他倡导的价值投资理论风靡全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

球。中国投资界对巴菲特可谓顶礼膜拜，但中信证券研究部认为：中国还不具备诞生巴菲特的土壤。发现股票投资价值的招数：

1. 发现被低估的品种；
2. 发现具有持续成长性的品种。

问题是，中国A股市场有多少公司可以让投资者持有10年？

表1.6 A股上市公司总市值增长率前25名（中信证券研究部，数据截至2010年5月14日）

十年			五年			三年		
股票代码	公司简称	年化增长率	股票代码	公司简称	年化增长率	股票代码	公司简称	年化增长率
600837	海通证券	78.1%	000776	广发证券	183.4%	000578	盐湖集团	322.4%
000776	广发证券	45.9%	600369	西南证券	151.5%	000776	广发证券	253.1%
600150	中国船舶	39.5%	000578	盐湖集团	144.6%	000631	顺发恒业	249.7%
600703	三安光电	36.0%	600703	三安光电	133.5%	600369	西南证券	247.8%
000578	盐湖集团	32.6%	600837	海通证券	130.9%	600703	三安光电	219.7%
600109	国金证券	31.9%	600109	国金证券	123.1%	000536	华映科技	188.9%
600804	鹏博士	31.1%	000536	华映科技	119.8%	600629	凌光实业	165.1%
600875	东方电气	30.3%	600208	新湖中宝	107.7%	000592	中福实业	164.7%
000536	华映科技	29.9%	600804	鹏博士	105.6%	000517	荣安地产	157.0%
000538	云南白药	29.2%	600844	丹化科技	104.2%	600759	正和股份	154.4%
000423	东阿阿胶	29.0%	000718	苏宁环球	103.8%	000918	嘉凯城	138.1%
001696	宗申动力	28.2%	000736	重庆实业	102.9%	000529	广弘控股	129.6%
000686	东北证券	28.1%	600547	山东黄金	101.0%	600239	云南城投	112.8%
000002	万科A	27.5%	000728	国元证券	96.2%	000736	重庆实业	98.8%
000728	国元证券	26.6%	002007	华兰生物	93.9%	600187	国中水务	97.9%
600765	中航重机	26.5%	000686	东北证券	91.9%	002011	盾安环境	92.4%
000069	华侨城A	26.1%	600489	中金黄金	91.2%	600213	亚星客车	92.1%
600893	航空动力	24.8%	000650	仁和药业	91.0%	000979	中宏地产	91.7%
000046	泛海建设	24.6%	000918	嘉凯城	90.2%	600551	时代出版	89.7%
000792	盐湖钾肥	24.3%	600518	康美药业	88.6%	600547	山东黄金	88.9%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十年			五年			三年		
股票代码	公司简称	年化增长率	股票代码	公司简称	年化增长率	股票代码	公司简称	年化增长率
600239	云南城投	24.2%	600546	山煤国际	88.3%	600893	航空动力	86.5%
000402	金融界	24.1%	600759	正和股份	88.3%	600139	西部资源	82.3%
000568	泸州老窖	24.1%	600503	华丽家族	88.0%	000728	国元证券	81.8%
600887	伊利股份	23.7%	600139	西部资源	86.6%	600395	盘江股份	80.3%
600208	新湖中宝	23.5%	000631	顺发恒业	86.0%	600837	海通证券	80.2%

从投资者的角度而言，市值变化无疑是最好的成长性指标。中信证券的数据统计显示，以过去十年A股市场增长最快的50家公司的数据看，借壳和资产重组的类型的增长占70%；若以过去3年的A股市场增长最快的50家公司的数据看，借壳和资产重组的类型的增长占90%（下表）。

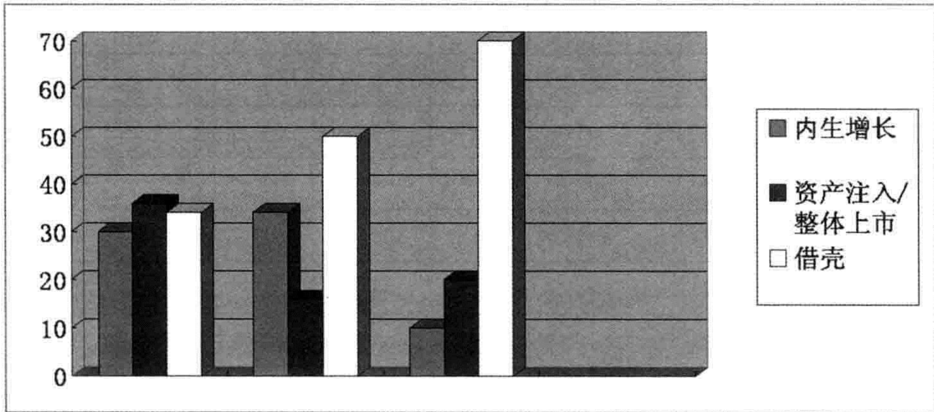


图 1.3　A股上市公司总市值增幅前50名的成长模式分析

究其原因，如下：

1. 大量有融资需求的公司因为自身或政策等原因短时间无法上市，只能选用借壳上市的方法，优质资产的注入催生了一大批牛股；

2. 近10年来，市场风格趋变，投资者出于对未来业绩的预期，给予有资产重组题材公司的估值溢价日趋上升，从而出现市值增长与基本面变化大幅脱节的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、A 股 10 年涨幅排行榜（2001 年 – 2010 年）

表 1.7　A 股 10 年涨幅排行榜

代码	名称	涨幅（%）	行业
600547	山东黄金	5199.40	资源
002024	苏宁电器	3186.85	消费
600031	三一重工	2717.92	机械
600406	国电南瑞	2566.76	机械
600489	中金黄金	2383.29	资源
600519	贵州茅台	2303.24	消费
000157	中联重科	2271.91	机械
600348	国阳新能	2225.41	资源
002038	双鹭药业	2102.21	医药
002007	华兰生物	2095.98	医药
600837	海通证券	1719.52	重组
600549	厦门钨业	1595.31	资源
000538	云南白药	1449.40	医药
000792	盐湖钾肥	1425.72	资源
000895	双汇发展	1392.63	消费
600276	恒瑞医药	1372.57	医药
000651	格力电器	1338.15	消费
600570	恒生电子	1303.39	信息技术
600499	科达机电	1291.50	机械
000983	西山煤电	1270.11	资源
600415	小商品城	1268.88	商业消费
600458	时代新材	1242.44	新材料
600362	江西铜业	1237.04	资源
600517	置信电气	1216.99	电力设备

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代码	名称	涨幅（%）	行业
600582	天地科技	1204.52	机械
000568	泸州老窖	1151.79	消费
600432	吉恩镍业	1132.05	资源
002048	宁波华翔	1125.25	汽车制造
600132	重庆啤酒	1117.29	消费
002022	科华生物	1101.35	医药
002081	金螳螂	1099.95	装修工程
600497	驰宏锌锗	1084.52	资源
000869	张裕 A	1067.78	消费
000933	神火股份	1050.00	资源
600970	中材国际	1033.63	建筑建材
000060	中金岭南	1031.08	资源
600585	海螺水泥	1018.93	水泥
600309	烟台万华	1016.00	新材料
000528	柳工	1012.20	机械
600030	中信证券	1008.98	证券

已经统计，2001 年— 2010 年 Tenbagger（10 倍股）股票一共有 40 只，其中行业分布为：

表 1.8　Tenbagger 牛股行业分布

行业	总数 40	占比
	分布	
资源	11	27.50%
消费	7	17.50%
医药	6	15%
机械	6	15%
其他	10	25%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显然易见，从个股绝对涨幅来看，资源、消费、医药、机械是过去10年的牛股大本营。重组股因为股本扩大，虽然总市值增长快，但是个股股价绝对涨幅排名仅仅只有海通证券一家进入。这说明重组股在10年以上的涨幅排名不占优势，相当多的重组股由一时的明星股最终走向平淡。

第三节　中美历史选股法总结

古人云：以史为鉴，可以知兴替。回首中美股市的领先者与落后者，并进一步研究它们背后更深层次的原因，无疑能给我们寻找股市投资捷径提供了最好的注脚。

一、中美股市历史选股总结

表 1.9　中美股市历史选股法总结

市场	时间	数据排行	启　示	确定行业与板块	总结论
美国	46年	1957年至2003年市场份额与收益率	46年中行业份额增长最快的行业是金融、信息科技、卫生保健、日常消费品。	金融、信息科技、卫生保健、日常消费品	消费品、医疗保健、信息技术、资源、重组、机械六大行业板块是中美牛股大本营
	18年	1978年至1996年工业企业平均经济利润	化妆品、医药品、软饮料、烟草、食品加工等五个行业权益收益率最高。	化妆品、医药品、软饮料、烟草、食品加工	
	14年	1992年至2006年产业获利能力	股票经纪、软饮料、套装软体、制药、化妆品、广告、酒等行业获利能力排前。	股票经纪、软饮料、套装软体、制药、化妆品、广告、酒	
	46年	1957年至2003年美国股市股票回报率	消费品牌公司和制药公司是绝对的牛股大本营	品牌消费、制药	
	30年	1981年至2011涨幅最高的股票	时代的变革和机遇，互联网行业将会重复计算机行业的故事	信息技术、医药、零售	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场	时间	数据排行	启　示	确定行业与板块	总结论
中国	3 年	2005 年至 2007 年 A 股个股涨幅	在熊市尾声买入有色金属等资源股，在牛市中抛出，可获得暴利；低价重组股可获暴利	资源、重组、大消费	消费品、医疗保健、信息技术、资源、重组、机械六大行业板块是中美牛股大本营
	10 年	2000 年至 2010 年 A 股上市公司总市值增长率	潜伏重组股，是中国特殊国情下获得暴利的另类途径，但是需要极强的信息分析和判断能力	重组、资产注入	
	10 年	2001 年至 2010 年 A 股　涨　幅排行榜	资源、消费、医药是牛股大本营	资源、消费、医药、机械	

中、美证券市场最优行业和牛股排行说明了消费品、医疗保健、信息技术、资源、重组、机械等六大行业板块是中美牛股大本营。

二、消费医药是中美股市共同的牛股大本营

从西格尔教授的“美国股市 46 年行业和个股涨幅排行榜”以及“2001 年—2010 年 A 股涨幅排行榜”中，我们发现了无论是 10 年期投资，还是 50 年期的投资，消费和医药是可以长期胜出的投资奥秘！这也为我们的长期投资选股指明了投资方向！

作者从事 8 年医药一线营销工作，对快速消费品长期胜出的原因分析如下：

1. 消费和医药需求弹性小

他们都是人类最基础的需求且其持续性接近永恒，另外这种需求对于经济变化波动的敏感性较低。经济危机来了，再穷的人也不可能日常不消费，生病不吃药。

2. 消费和医药行业具备强劲的定价能力

消费和医药行业容易产生差异化的竞争优势，而且这种优势更容易不断积累而更加强大，最终容易形成垄断竞争。比如消费行业的品牌认知度，不仅仅与产品的品质有关，其在形成过程中甚至有某种历史文化的沉淀，比如国内的茅台、张裕等。因此一些消费品，一旦确立了类似“行业代名词”性质的品牌认知度后，其在这个“接近永恒，而且需求硬度非常高”的行业内的地位越来越不可撼动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

医药行业实际上也具有类似的特征，但竞争优势的类别不同。研发作为医药企业的一个核心能力，实际上却有很高的进入壁垒，特别是在美国市场。这一方面来自于新药研发的知识密集，但更重要的可能来自于药品研发、认证、推广领域的高额资金和时间壁垒。这客观上阻止了大量的进入者，使得首先获得了新药成功的企业，将具有更多的资源来进行持续的研发，甚至是收购等行为，而这一循环带来了更多的研发资源，进而使得其在相应疾病领域内的优势更加难以动摇。这其中，美国市场发达的 FDA 高额认证费用，对于低劣药品以及事故的高额惩罚，加之对新药审批的严格准入限制（新药不光是疗效达到以前药品就可以，还需要在性价比等方面有明显的优势，否则也可能否决），客观上对先发优势的医药企业的进一步做大创造了有利条件。

3. 消费和医药的“生意属性”都属于上佳

无论是消费品牌企业，还是优秀的研发型药品企业的生意属性，基本上都是很高的利润率，不俗的周转率，较低的资本性支出。这样的企业，不但活得长（由于需求稳定永固，且形成竞争优势后颠覆的困难度很大），且活的质量相当的高（企业在优势成长期间内的现金创造能力非常优秀），实际上这已经高度地符合了 DCF 所隐含的高价值企业的基因。另外比较容易忽视的一点，就是这类现金创造能力强悍的企业，其分红派息的能力更高。而长期来看，较高的分红派息率之后的红利再投资，将创造出令人惊讶的投资复利。

中美牛股排行榜带给我们如下确定的结论：

1. 消费和医药两大板块盛产牛股。在消费医药两大板块中寻找具有强大品牌、有强大的定价能力，就可胜出。但是，投资的回报率不要期望太高，美国的 10 大牛股每年也就只有 15% — 20%，但由于复利的原因，累计的涨幅惊人，第一的涨了 4626 倍，第十的涨了 736 倍，两者还相差了近 7 倍，实际两者的收益率相差不够 5%。在 A 股中，若找到每年有 15% 以上收益的股票就足够了，我相信，只要预期不高，很容易找到。

2. 并不是所有的消费和医药股票都会变成牛股。这两个行业频出大牛股，但并不是每家消费或医药上市公司都能成为牛股。中国消费市场巨大，天高任鸟飞，海阔凭鱼跃。中国医药行业市场大，但是行业集中度非常低，由此我们可以审视，中国什么样的公司才能通过优胜劣汰成为真正的行业龙头与牛股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 比较排除选股法

我们充分了解科技为整个社会所带来的便利与改变，只是没有人能预测往后十年这些科技公司会变成怎样，我常跟比尔·盖茨及安迪葛洛夫在一起，他们也不敢保证。

——巴菲特

坚决不去碰不了解的股票。

——巴菲特

如果说历史归纳选股法，是通过历史牛股的分析，寻找到历史牛股的大本营。那么，排除选股法是在历史选股法的基础上对牛股大本营进行进一步分析比较，精益求精，排除一些不可靠的因素，降低因为片面追求牛股而产生的不确定性风险。

在上一章中我们发现消费品、医疗保健、信息技术、资源、重组、机械六大行业板块是中美牛股大本营。本章将通过中美行业市值对比、投资回报的确定性、三高行业特征等三方面进行分析，排除增长不确定的行业，缩小牛股目标圈，间接提高牛股命中率。

第一节 市值对比排除法

研究一个公司发展需要历史感和前瞻性，而筛选牛股大本营，同样如此。与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成熟证券市场美国对比，我们犹如心灵打开了一扇窗户，看到了我们的未来。

表 2.1 2010 年中美行业市值对比

行业	美国	中国	比值
信息技术	18.80%	4.00%	4.7
金融地产	16.30%	32.20%	0.51
健康护理	12.10%	3.90%	3.1
必需消费品	11.50%	5.00%	2.3
能源	10.70%	14.60%	0.73
工业	10.30%	16.00%	0.64
可选消费	10.10%	8.60%	1.17
公用事业	3.70%	2.90%	1.28
原材料	3.40%	11.40%	0.29
通讯服务	3.00%	1.50%	2

通过“2010 年中美行业市值对比”，我们发现金融地产具有严重的市值泡沫，很多人认为银行、地产等蓝筹股低估，其实那是因为以前被高估了。对比港股市场，我们就知道地产股有多大的估值泡沫。此外，我们发现信息技术、健康护理（医疗）、必需消费品、通讯服务等四个行业中国行业市值占比差异明显。尤其是信息技术产业，高达 4.7 倍。信息技术是否真的存在大量的股市投资机会呢？美国信息技术与通讯服务为什么牛股辈出？

一、美国信息技术与通讯服务为什么牛股辈出

美国是信息技术产业的发源地。所谓“时势造英雄”，无论个人还是公司，成功的背后是时代巨潮。成功第一要诀是天时，时代的变革与机遇。

1975 年 4 月，世界上第一台微型计算机诞生，标志着微机时代正式到来，19 岁的比尔·盖茨恰遇计算机的黎明。他从哈佛大学退学，和他的高中校友保罗·艾伦一起卖 BASIC，并创立微软，成为软件公司的神话。1977 年，乔布斯创立的苹果推出经典机型 Apple II，微机由此开始步入其发展史上的第一个黄金时代，并带动整个产业的腾飞。比尔·盖茨凭借微软操作系统问鼎世界首富。2011 年 9 月 22 日，《福布斯》杂志网站发布了“2011 美国 400 富豪榜”，比尔·盖茨的财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富高达 590 亿美元，是中国内地首富三一集团董事长梁稳根（93 亿美元）和第二富豪百度 CEO 李彦宏（92 亿美元）的六倍多。

信息行业日新月异，2010 年第一季度，苹果市值超过 2100 亿美元成功超越微软。2011 年 9 月 20 日苹果公司股价逆势大涨创下了 411.63 美元的股价。2012 年 9 月 11 日，更是创下了 681.5 美元的高价。按收盘价计算，苹果的市值达到 6 千多亿美元，若将市值换成 GDP，苹果将相当于全球第 30 大经济体，与奥地利、阿根廷、南非等国相当。也就是说苹果比世界上约 160 个国家和地区还富有，简直是富可敌国。苹果公司 2011 年公司中期账户现金达 760 亿美金，而美国财政部才 738 亿，还因为要还债会不断减少。

世界上有三个最值钱的苹果：夏娃偷吃的苹果，牛顿脑袋被砸的苹果，还有乔布斯咬了一口的苹果。夏娃的欲望创造了人类，牛顿的探究发现了万有引力，乔布斯的创造影响了人们的生活方式。而欲望、探究、创造都是人的本能，正是这些本能的驱使，成就了他们，也改变了世界。

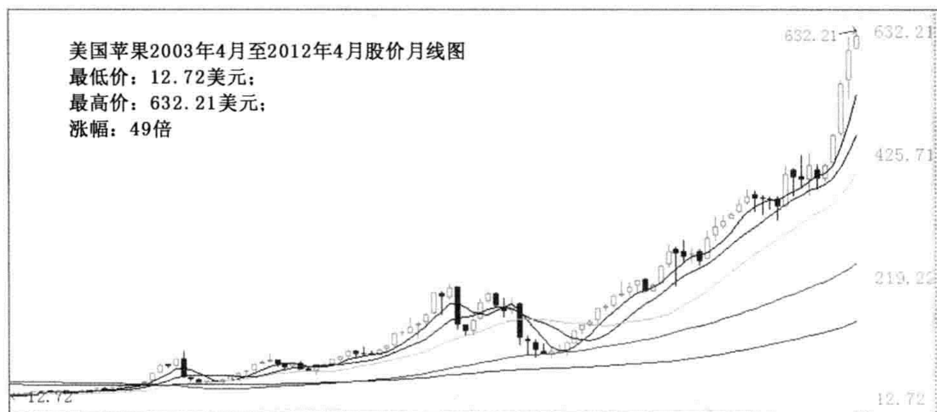


图 2.1　苹果公司近 10 年股价走势图

试想乔布斯这种人才若生在中国，会不会给人类带来同样的影响力？

二、中国有没有苹果？

乔布斯于 1997 年重新执掌苹果公司，当年苹果公司股票复权最低价 3.28 美元，16 年的主升推动股价上涨近 200 多倍。2001 年苹果推出了 iPod，这个神奇的小盒子，使音乐可以在线体验。白色的线条、黑色的轮廓，点击滚轮就是史上最伟大的音乐播放器 iPod 的代名词。通过这款设备，乔布斯不仅给人们听音乐的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式带来了变革，而且有效缩小了实体音乐媒体与数字音乐文件之间的距离，改变了流行音乐产业结构。2007 年 iphone 问世，乔布斯向世界展示了一款新的移动设备，乔布斯称其为“比当时任何产品都领先 5 年的跳跃式产品”。在 iphone 推出之后，这时苹果股价开始进入主升浪，苹果公司将自己打造成为一家“创造性的科技公司”。

苹果的产品在 IT 界是独一无二的。虽然是 IBM 发明了电脑，由微软把电脑带给所有人，但苹果改变了电脑（当然还有手机）。乔布斯是永远不满足一款产品的，无论何时他只想着创新再创新。当你拿到一款苹果产品的时候，摸到的和看到的都是乔布斯和他的团队的心血。在使用它的时候你才发现乔布斯的确改变了很多人的生活方式、生活态度。说乔布斯改变了整个世界，这句话或许有些过了，但绝对可以说乔布斯正是美国以及全人类所追求的“创新精神”的代名词，简单、完美是这一创新精神的核心。

面对中国庞大的消费市场，谁能像苹果一样把握产品流行的趋势谁就能把握未来，市值则不在话下。谁能像苹果一样领先技术发展的潮流，谁就将一统天下，建立新的王朝。10 多年来，中国的科技制造业虽然取得了长足的进步，但是投资科技股的中国股民苦不堪言。如 1998 年上市的三大明星科技公司上海贝岭、大唐电信、云大科技，经过 13 年的市场历练，现在的股价还不如当初上市时的股价高，云大科技都退市了。目前两市两只超低价股 TCL 集团、京东方，它们的股价表现是中国科技制造业股票的缩影。即使是非常成功的中兴通讯，上市 15 年股价只涨了 15 倍，联想控股，上市 18 年也只涨了 15 倍。

中国目前已经成为世界最大的制造国。苹果作为在美国拥有全球顶级的产品设计师、工程师和营销人员的 IT 公司，但为了降低生产成本，品质一流的 iphone4 也不得不选择富士康为其生产代工。上到精密电子下到袜子、打火机，中国制造业的发展日新月异，但是为什么中国就走不出乔布斯？这跟众多“中国特色”有着直接的关系。2011 年胡润财富报告数据，全国已有 96 万千万富豪和 6 万亿万富豪，其中 1/3 的人参与房地产投资。中国房价逐年猛涨，很多制造企业纷纷投身房地产事业，房地产的暴利让微利的工业制造企业无心恋战。这样一来，中国的制造业优势渐失，这就是房地产暴利对制造业的挤出效应。只有杜绝一夜暴富念头、目光长远、安心从事研发的制造企业才能走长期创新之路。但是，基于商业逐利，很多公司只知道仿制赚快钱，不愿投入回报慢、风险大、周期长的技术创新。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汉王科技凭借电子书成为2010年牛股之一，但是好景不长，2011年就宣布亏损，把众多股民牢牢套住。业绩快速下滑的主要原因是市场环境竞争激烈，原来电子书就汉王一家卖，价格两三千随便卖，当然毛利高。不到半年，十多款国产电子书上市了，而且还是大品牌：步步高、盛大、纽曼、OPPO……这么多品牌同质竞争，汉王业绩不变脸才怪呢！好在苹果不是生在中国，不然命运或许不会好过汉王科技。总之，电子产品更新速度太快，无论是诺基亚，还是索尼，即使是苹果，人们也不会一直用他们的产品的。相比较而言，和吃穿有关系的老字号品牌忠诚度会高很多，因此，三十年河东、三十年河西的发生概率会相对少一些。

近日，美国学者发布了一份名为《捕捉苹果全球供应网络利润》的文章。其中针对 iphone 手机利润分配的研究显示，2010 年苹果公司每卖出一台 iphone，就独占其中 58.5% 的利润；除去主要原料供应地占的利润分成，其他利润分配依次是：未归类项目占去 4.4%，非中国劳工占去 3.5%，苹果公司以外的美国从业者获得 2.4%，中国内地劳工获得 1.8%，欧洲获得 1.8%，日本和中国台湾各获得 0.5%。一台 iphone，苹果赚 200 美元，富士康只赚 5 美元。富士康如果觉得和苹果地位不对等，或苹果剥削了富士康，或想多赚一点，那最后的结果就是连 5 块钱都赚不到。富士康的竞争对手根本不是苹果，而是广达、英业达等其他代工企业。中国的制造业危机源于中国制造业没有定价权。

中国的互联网行业或许在重复美国计算机行业的故事。跨国公司在中国的水土不服，加上行业赢家通吃的规则，中国诞生了腾讯、百度、阿里巴巴等数个互联网巨头。中国的网民，每年都在增加，而且中国网民的平均年龄在下降，这就说明了我们 90 后，甚至 00 后慢慢都会变成我国互联网的中坚力量。新的商业模式诞生，意味着新的财富。2011 年，福布斯中文版发布“2011 全球华人富豪榜”。在中国内地，百度的李彦宏以 94 亿美元的身家逾越娃哈哈的宗庆后（59 亿美元），晋升中国内地的新首富，同时也培育了中国互联网的创富异景。互联网和日常消费品、医药一样需求弹性小，同时又容易形成通路垄断等优势，是非常好的投资标的。只可惜，如腾讯、百度网络巨头无缘 A 股投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

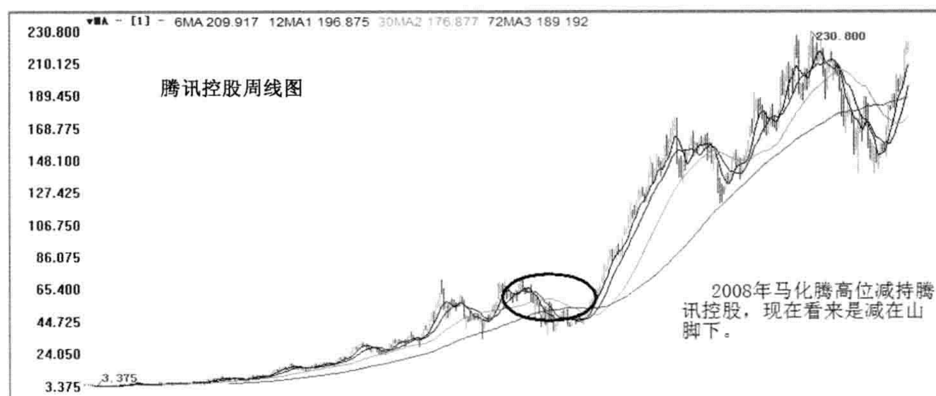


图 2.2 腾讯控股股价周线图

巴菲特有句名言，只做自己熟悉的投资。一定要在自己的能力圈内做决策，不能超过自己的能力圈去投资。信息技术和通讯服务行业属于靠创新驱动的新兴产业，属于朝阳产业。中国未来 10 年、20 年，或许会跑出如百度、甚至是苹果这样的企业。但是，诞生在 A 股的概率是多少呢？我们命中的概率又有多少呢？虽然政府出台新兴产业振兴规划，不断扶持高科技公司，但还是无法改变新兴产业一将功成万骨枯的游戏规则。中国目前城市化率低，投资驱动的经济发展模式还将持续，要达到创新驱动的发展阶段还需要 10 年以上时间。“中国特色”因素使得整个科技板块在过去没有成为 A 股牛股大本营，未来即使有个别大牛股，我们也很难判断和把握。2008 年世界金融危机之际，腾讯控股董事局主席马化腾为了降低持股风险，高位减持腾讯控股，低位增持招商银行。现在看来，这一买一卖吃大亏了，腾讯控股不断新高，招商银行趴在底部不动。连马化腾先生对自己的公司股价的信心都有所动摇，我们普通投资者对科技股的基本面和行业发展趋势就更难把握。相反，对于某些很时髦的科技公司，如汉王科技，投资者对公司的质变理解如果慢市场一步，面临杀身之祸。在美国股市不买苹果，就如香港股市不买腾讯，在内地股市不买贵州茅台。巴菲特喜欢公用事业和消费股，但是没有买苹果，确实有一点落伍，但这是符合他的投资能力原则的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

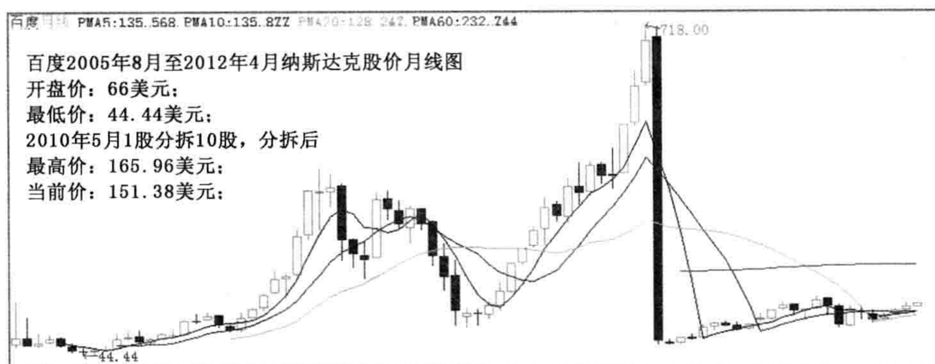


图 2.3　百度股价月线图

2010 年 9 月，笔者为了收缩战线，降低风险，撤出美股，百度股价 400 元抛售，并买入腾讯。一年半来，腾讯涨幅 100%，百度涨幅 300%，显然，笔者也没有搞清楚百度与腾讯的成长性之间的比较。中国股民的悲剧是股市中无穷多的事情知道得无穷少。随着阅历的积累，我们发现，我们懂的东西真的很有限，世界很精彩，我们只能待在我们所明白和理解的产业和公司里。长期持有腾讯，偶尔做个波段，赚得盆满钵满是大概率事件。

第二节　三高行业排除法

一、识别“三高”股

金牛战法，寻找的是金股、牛股。所谓金股、牛股，就是指能够大幅上涨，甚至牛气冲天，能为投资者带来黄金般收益的强势品种。上一节笔者排除了信息技术与通讯服务行业，本节将通过三高行业的分析，淘汰掉制约牛股表现的“三高”特征行业。

中国股市 2000 多只股票，二八法则注定了大多数股票将来表现平平。笔者的“雨山金股”是在一般意义上的金股基础上的精中选精，一般意义的金股主要表现在“四高”：1. 产品高毛利；2. 主营和利润高增长；3. 行业政策高强度扶持，符合国家产业发展方向；4. 高净资产收益率。

A 股市场普通定义“三高”股为：运营高成本，资产高负债，经营高风险，同时他们还具有“三低”特征：管理低效率，产品低价格，业绩低收益。“三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高”股和“雨山金股”的特征刚好相反，“三高”行业的赢利模式客观上决定了行业内的公司成不了“雨山金股”。

高负债的公司，特征是这家企业本身是以高负债为赢利模式的，如银行、地产、保险；重资产类的企业，如重工机械、钢铁、电力、铁路、航空等；应收账款和应付账款周期长，数额大的企业，如汽车、家电、有色等。

高成本的企业主要是指产品价格一直受到竞争的压力，很难赶上原材料、人力成本上升幅度的企业，比如中游加工、代工业，科研投入极大的高科技企业。很多创业板企业具有高科研投入等高成本特征，市盈率又很高，一旦生存环境有所变化，业绩达不到预期，很容易牛股变熊股，给投资者带来损失。

还有一类公司是自身原因造成高负债、高成本的企业，如自身经营、管理不善导致，这类公司无论从属于哪个产业，最好的业绩都不能列为金股，因为这样的公司增长不确定性大，堕落只需要瞬间。笔者估计中国人口红利到 2015 年左右会结束，中国的经济增长不可能永远靠固定投资拉动，现在比较火热的高铁、机械、重工企业，笔者对其未来表示悲观，因为这类企业属于高成本、高负债、重资产类，它们的成长依附的是某个产业或社会经济发展的某个阶段的特点。比如固定资产投资的超常规增长，但这个趋势无法持续，所以一旦顶部确认，迎来的是彻底的悲剧。

举个例子：振华重工公司 2011 年第一季度亏损 1.23 亿元，上年同期实现净利润 1413.42 万元。公司称，一季度业绩亏损是由于市场需求不振使公司业务量和销售价格双双下滑，同时固定资产折旧费等营业成本增加等因素综合导致。曾经的 2007 年，振华重工达到过发展的顶峰，成为世界上最大的集装箱起重机制造商，但金融危机以后，随着中国进出口的大幅滑坡，这家企业步入了漫漫熊途，这是一个产业的悲剧，对于股东来说，一旦高位被套，可能会套几十年甚至血本无归。



图 2.4 比亚迪股份股价走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汽车制造业属于高负债行业，即使是巴菲特，也无法阻止比亚迪股份的下跌。比亚迪在大扩张下，2011 年三季度负债总额增加至 397 亿。比亚迪迫于负债压力，2011 年 6 月在 A 股融资 14.22 亿。巴菲特 2008 年 9 月，金融危机最深重之际，巴菲特以 2.3 亿美元购得比亚迪 9.9% 股份，相当于成本价为每股 8 港币。

二、"三高"股的崩溃

目前，金融行业最热门的话题是欧债危机。几个欧洲国家让全世界的金融市场为之提心吊胆，根本原因就是国家高负债。这些欧洲国家高福利与经济低迷，造成政府长期入不敷出，即使欧债危机短期告一段落，但是其"高负债"根本因素没有消除，未来 5 年、10 年还有爆发的可能问题。企业也是一样，在经济衰退周期，"三高"公司面临资金链断裂、崩溃和破产的风险。新疆德隆系的破产就是历史的教训。

中国经济过去的 10 年，是政府主导投资的 10 年，尤其是 2008 年世界金融危机之后，4 万亿将政府投资推向了顶峰。和美国消费拉动经济模式相比，中国的投资大跃进能否健康持续，经济学家心存疑虑。中国 2010 年 GDP70% 是钢筋水泥，是没有效益的"铁公基"——机场、高铁、高速公路。中国投资拉动经济增长模式似乎已到尽头，所以国家一直在强调调整经济结构。

假设真有一天固定投资走向穷途末路，很多行业、很多公司、很多股价，不堪设想。铁路公路等基础设施建设将明显放缓，房地产开发短期受到国家限购调控、长期受人口红利结束的影响而增长放缓，推土机、挖掘机等机械行业受到的冲击可想而知。有人说那就卖到国外去，如果国内的经济形势不好，国外能好到哪里去？大跃进终结了，生产的水泥、钢铁怎么办？这两大行业受产能扩张、需求下滑的双重因素推动，产品价格必将下滑，水泥企业、钢铁企业大面积亏损中国历史也不是没有发生过。以前是经济波动的影响，以后的运行方向是短暂的波动还是长期的趋势很难说。

煤炭、有色金属短期来说，和机械、水泥、钢铁一样遭遇重大的影响，但是长期而言，影响少多了，毕竟资源是有限的，需求不增长，不代表产品价格下滑。由于煤炭是中国沿海运输的最大宗商品之一，铁矿石是中国远洋运输的最大宗商品之一，煤炭、钢铁需求的下滑，带动煤炭和铁矿石的海运、陆运的需求下滑，必然导致中国的沿海散货运输价格指数的下跌，也将导致波罗的海指数下滑。运价的下滑，将促进商品价格的进一步下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高速公路的通车数量、沿海港口的装卸数量、基础的货运输量下跌，波及航空乘客、高铁乘客运输量的下滑。航空公司受高昂的航油成本和管理费用挤压，极其容易陷入亏损的境地。当运输总量趋缓的时候，银行的坏账率就开始上升，银行不得不惜贷，民间利率高企，中小企业面临不敢贷款又贷不到款的两难问题。地产商在资金快要断裂的时候开始降价，房价开始下跌，银行的坏账将可能徒然增多，银行、地产一块死。

说到金融股，很多基金经理都在为其唱赞歌。中国的银行存款利息是计划经济，放贷利率是市场经济，招行上半年净利差为 2.89%，欧美银行的利差不足 1%。中国银行业的收费也是五花八门，证券时报报道现在银行收费项目达 3000 种，而 2003 年时仅有 300 种。和中国银行大吃大喝相比，美国银行公司 2011 年第二季度的净亏损为 88 亿美元。中国的工商银行、建设银行、中国银行牢牢坐稳世界市值最大银行前三，中国的银行业到底还有多少空间？

中国的金融股票都是庞然大物，这与垄断经营、超发货币有关。中国证券业竞争放开了，佣金毛利率直线下降，深圳、北京、上海的券商佣金都是成本价竞争。靠天吃饭的券商真是屋漏偏逢连夜雨。国家把保险的利率放开了，保险公司打起价格战，中国人寿的股价居然跌穿了 2008 年的历史最低价。

中国的银行乱收费与高利差如果能早治理，企业和老百姓早收益。显然，利率市场化是未来的大趋势。根据国外经验，利率市场化之后的 5–7 年内，银行业一般都会遭遇到严重冲击，利差水平有 50% 左右的下降空间，这个过程中银行的经营能力和风险控制能力会受到挑战，资本金也面临着压力。

银行股的暴利以及其低估值让整个市场产生的错觉——A 股市场整体错估。其实银行就是高杠杆的期货行业，8 元本金，吸收 92 元存款，放贷 70 多元。一旦经济周期长时间向下，放贷的 70 多元可能产生呆坏账达到 10%—30%，本金在不在都受到怀疑。2011 年整个银行业的利润占全球 29.3%，银行股的利润占 A 股公司的半壁江山。金融是为实业服务的，实业进入衰退，金融的暴利能维持多久？

当然，笔者并不是认为银行股不可以买。银行股作为周期股的代表，一定要在行业低迷、利空不断、泡沫释放、市盈率变高的时候买。历史证明，市盈率低的强周期股后市风险往往不可估量。

中国的经济增长除了靠投资拉动，出口也是主要的经济增长点。这几年汇总我国宏观经济最核心的问题是外汇占款（指央行收购外汇资产而相应投放的本国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货币）不断上升推高国内通胀，比如外汇占款一年增加一万亿，相应地银行要增发一万亿货币。一边是人民币对外升值，另一方面对内贬值，外向型企业两头受打击。中国的制造业没有更多的高端附加价值，大部分是靠廉价劳动力生存，整个行业的基本面随时间推移向坏发展是大概率事件。以中国光伏行业为例子，牛市时新能源概念风光无限，熊市时可能就要裸泳。无锡尚德一直被认为是产量最大的太阳能企业，2005 年，施正荣曾以 183 亿元的身家登上福布斯富豪榜首富。只要有中国人的行业，产能一定可以大幅提升，这就会产生中国制造业危机。2011 年中国光伏制造业在欧债危机与产能过剩双重利空挤压下，20% 的企业完全停产，30% 的企业陷入半停产。无锡尚德 2011 年三季报显示净亏损为 1.164 亿美元，亏损幅度最大。公司股价曾最高达到 90 元，2011 年创下最低价 1.7 元，按最低价计算，昔日首富施正荣财富仅剩 1.2 亿美金。

一些明星基金经理鼓吹港口、公路行业坐地分钱，绝对的垄断，适合价值投资。中国的港口景气高峰在加入 WTO 若干年就过去了，11 年来公路行业没有出现过大牛股。再说国外的高速公路都不收费了，没有全球性的经济视野做投资真不行。中国水泥总产量早已是世界第一，2011 年将达到 20 亿吨；占世界总产量的 60% 以上；而世界第二名的印度只有不到 2 亿吨，第三名的美国才 1.1 亿吨。中国一家海螺水泥的产量就比全美国的产量多 50%。中国宏观经济尽管依然向好，你说水泥行业还有多少发展空间呢？以此类推，中石油上市首日涨 163%，成全球最大市值公司，不少专家和媒体盲目吹捧其为亚洲乃至世界上最赚钱的企业，让很多散户高位站住了岗。

政策的不确定性也让一些行业面临经营的不确定性。2010 年底，市场预期国家政策加大水利投资投入。数据显示，2009 年水利投资额为 2160 亿元，2010 年为 2000 亿元。券商预计，2011 年水利投资总额将比 2010 年增长 1 倍，将达到 4000 亿 -5000 亿左右的规模。而且，此项投资政策可能长期延续，10 年内投资规模可达数万亿元之巨。结果，2011 年实际水利投资额仅有 1700 亿元，与 2010 年相比，投资总额不光没有翻一倍，还下降了 15%。股民如果听信了券商，买了水利股票，找谁论道理去？

任何公司都是有价值的，但这种价值是相对的。不怕不识货，就怕货比货。如果有更好的投资标的，为什么我们要选择“三高”股票呢？“三高”股票的风险还在于只有通过不断地融资才能保证企业的增长。而品牌消费如贵州茅台，企业发展所需要的资金投入来自原有股东自身，而不是吸收新的投资者。和内涵型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增长相比，融资型增长对于原有股东来说并不见得总是有利的。因为融资是以未来收益的索取权为代价的，这些增长并不全部属于原有股东，其中的一部分，甚至可能是很大一部分属于新股东，这里的核心在于成本与收益的比较不论融资为原有股东带来的是收益还是损失，如果规模的扩大同企业核心竞争力的改善没有太多的关系，那无非是新老股东利益间一场零和游戏的博弈。这种无关乎股东价值的改善的增长从长远来说是不可持续性的。

三、“新三高”股票剪羊毛

中国创业板的推出，资本市场出现了“新三高”：高股价，高市盈率，高募集资。由于我国创业板企业上市前都已发展多年，上市前可能存在包装可能，高成长的特征并不十分明显。截至 2011 年 10 月 27 日，全部 271 家创业板上市公司的三季报披露完毕。所有创业板企业今年来平均归属母公司净利润增长率为 16.65%，低于中小企业板 17.17% 的平均利润增长率，也远远低于上证 A 股 28.47% 和深证主板 A 股 28.4% 的平均利润增长率。以普遍公认的“高成长”红线 30% 来衡量，创业板更是不乐观，部分创业板公司甚至出现业绩“大变脸”。

2011 年 11 月 28 日，深交所发布了《关于完善创业板退市制度的方案》，并就该方案征求市场意见。比较此前的规则，新方案增加了两个退市条件、现行部分退市条件的退市时间、不再采用“*ST”提示退市风险、设立专门的“退市整理板”；而更重要的一项规则是，不支持暂停上市的公司通过借壳方式恢复上市。显然，创业板大多数股票，尤其是带有“老三高”特征的股票是风险聚集区。

剪羊毛这个在世界许多资本市场屡试不爽的策略，同样也在受政策制约的中国资本市场反复上演。每当谈起中国股市，人们总是对股市的牛短熊长、暴涨急跌深恶痛绝。中国股市从上世纪 90 年代初建立到现在短短 18 年间，却经历了 5 次牛熊更替，多达百余次的暴涨和急跌，这和中国经济 30 年来始终保持 GDP 平均每年增长 10% 的高速度实在是极不相称，多少民众在这牛熊轮回的暴涨急跌中没有分享到股市成长的快乐，有的却只是被政策掠食者和分食者反复剪羊毛的痛苦和无奈。随着全流通时代的到来，剪散户羊毛的不仅仅是政策权贵掠食者，上市公司即将参与其中。由于“新三高”股票的募集资金多，大股东的剪羊毛更需要提防：

1. 吞噬企业利润

不少上市公司控制人通过关联交易隐瞒、转移上市公司利润，一直到把上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司资产掏空或控制上市公司股权。随着全流通的到来，上市公司控制人可以通过二级市场套现，这种利益冲突得到缓解。上市公司实际控制人为一己之利继续掏空上市公司的还是值得警惕。不少上市公司高管还通过控制“薪酬委员会”自己给自己薪酬定标准，薪酬水平不和业绩挂钩，甚至成业绩最大硕鼠。

以红日药业为例。该公司以 1040.9 万元的 2010 年年薪排在可比创业板公司高管薪酬总额第一名，也是唯一一家高管薪酬总额超过千万元的创业板上市公司，而 2009 年他们的合计报酬总额仅为 240.54 万元。也就是说，在上市之初到上市之后，红日药业高管们的薪酬增幅达到了 332.37%。根据红日药业 2010 年年报显示，其净利润 10202.87 万元，较 2009 年同比增幅为 22.76%。数据显示，2010 年度，创业板实现净利润 147.38 亿元，同比增长 31.08%。红日药业业绩增幅不仅没有体现出创业板的高成长性，而且还远远低于行业增幅，但是其高管们薪酬却成为行业第一。

在红日药业披露的高管薪酬数据中看到，公司董事长、副总经理在内的四人年薪合计高达 919.4 万，分别为 514.3 万、145 万、145.1 万和 115 万。而上市之前，四人的薪酬分别为 99.31 万元、31.27 万元、31.30 万元和 31.26 万元。2009 年 10 月 30 日，红日药业以 97.15 元开盘，并一度上冲至 145.5 元，上市首日最终报收 106.5 元。如果投资者在上市首日买入红日药业，近两年过后，即使加上两次高送转复权之后，截至 2011 年 9 月 29 日收盘其股价仅为 76.39 元，亏损幅度约 28% 左右。如果能将高管薪酬增幅变为业绩增幅或业绩增幅远远超过高管薪酬增幅，那公司股价该有多高？这也往往是高管剪散户羊毛手段之一。

2. 打压股价捡大批廉价的筹码

随着全流通的到来，上市公司大股东变成 A 股市场最大的庄家。股市是流动性市场，股市是政策市，政策掌握在政府手里。在股市低迷时，政策掠食者与产业资本首先在底部大量建仓，然后利用权威的声音和强大的舆论工具忽悠广大民众入市，再将股价一路拉升，吸引越来越多的人高位追进，他们自己则逐步获利了结，最后再利用政策把股市打压下来，将大批的民众在高位深度套牢，使民众在极度恐慌中忍痛杀跌割肉，而他们则又能在低位捡到大批廉价的筹码。如此循环往复，政策掠食者与产业资本就这样无声无息地将广大民众的血汗钱洗到了自己的手中。有的上市公司为了配合产业资本获得暴利，借股市低迷大放利空，把业绩做低，然后通过关联人在二级市场神不知鬼不觉收集筹码，做高业绩于股价再出货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 高位套现

在股市热起来的过程中，掠食者又会急不可耐地运用自己手中的财税工具，如大幅提高证券交易印花税的方式，对股市进行横征暴敛，疯狂抽血，全力掠夺。同时，他们还会将自己手中的垄断资源如国有银行、石油、煤炭等国有企业以远远高于市场价位的奇高市盈率，一一通过 IPO 的方式发行出去，以此来填补他们由于绝对权力产生的巨大贪腐所造成的金融体系、国有企业、社保基金等的日益庞大的亏空、坏账和黑洞，而广大民众只能高估值购买，用自己辛辛苦苦积攒下来的血汗钱为他们的所有掠食行为统统买单，中石油就是案例。上市公司也借牛市来临机会，充分释放业绩，拉抬股价，完成增发和套现。有的公司如紫鑫药业利用关联交易自买自卖虚增财务利润，配合二级市场炒家把股价炒高然后完成增发。

具有良好品行的管理团队是巴菲特挑选好公司的标准之一。面对巨大的利益，上市公司高管连法制都不讲，还和小散户讲诚信？在香港市场，小盘股往往比同业务类型的大盘股市盈率低很多，这也是市场给大盘股的流动性溢价和道德溢价。而大陆投资者刚好相反，小盘股较大盘股享有成长性溢价。判断一家公司是否具有良好品行的管理团队很难，连茅台、五粮液、张裕这种赚快钱、赚大钱的公司都受到证监会的责令整改，你说我们普通投资者该如何判断 2000 多家上市公司的高管呢？只能说，尽量只做能判断准的行业和公司。

总之，散户处于整个食物链的最底层。权贵资本、金融大鳄、上市公司、产业资本、券商、交易所、私募、公募、险资、社保、QFII、庄家等无不剥削股民与基民。有广告词为证：中国 A 股，世界富豪的摇篮！有流行语为证：股民和基民，投机性制造富豪的工人。为了防止政策掠食者与产业资本剪羊毛，更好地保护自己，散户除了认真选股之外，还必须对市场大趋势的机会有准确的判断。如在上证指数 998 点或 1664 点时买股票，一般都会有赢利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 不确定性排除法

一、风险投资被关 ST 股

中国证券市场是有待规范的市场，上市公司是一种稀缺资源。长期以来，A股市场的高市盈率发行、垃圾股投机盛行和内幕交易高发等一系列痼疾被广大投资者所诟病，但随着退市制度改革等证监会各项新监管措施的陆续出台，这些问题或将逐步得到有效解决，同时势必还会造成 ST 壳资源的大幅贬值，甚至不少垃圾股最终将面临退市。提高 ST 公司重组门槛，这意味着优质壳资源势必会更加稀缺。对于一些比较确定重组和有想象空间的被关 ST 公司存在着套利机会。

什么叫被关 ST 股呢？就是指即将退市和破产重整的 ST 股，不暂停的 ST 股不做。

过去 10 年由 ST 股组成的投资组合大幅跑赢市场，成为世界股市的奇观。很多地方保护主义的顽疾使得原先的退市制度形同虚设，不少暂停上市公司经过地方性重组之后乌鸡变凤凰。政府干预经济的能力很强，如果一任政府任期内有几家上市公司退市了，这可是与政绩相关的大事，所以亏损的公司只要不是无可救药，都要进行重组，这是由中国的国情决定的。不过各地政府干预的程度会有所不同。退市的那些公司，如 PT 金田、ST 九州，全是民营企业在搞重组，很难折腾起来；而 ST 夏新重组成象屿股份，S*ST 鑫安重组成大地传媒，都有地方政府的影子，就很容易取得成功。二级市场出现了很多成功的 ST 专业户，如最牛散户刘芳、吴鸣霄、黄木秀。由于参与 ST 股的时间很难把握，市场上有一种被关 ST 炒作方法，就是在暂停上市前伺机进入，耐心等待若干年，通过投资组合获得收益。其投资原理和风险投资差不多，分散资金赌概率。每年 3 月和 4 月年报连续三年亏损的 *ST 将暂停上市，可精选并分批买入来年借壳和重组并赢利恢复上市的 *ST。

1. 先看 2006 年股改后所有被关 ST 统计：

6 年合计共 63 家暂停交易，其中 47 家（30+17）经过重组后恢复交易，成活率 74.60%；5 家退市，全部发生在 2006 年特定政策期，死亡率 7.94%；重组过程中有待恢复上市 11 家，其中 11 家均已经公布重组方案等待批准或办理恢复上市手续。这样合计计算，被关 ST 的恢复上市率最高可达到 91.94%，死亡率是 7.94%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2.2　2006 年—2011 年暂停上市股统计

年份	暂停上市数	已上市数	明确将上市数	待定数	退市数
2006	19	11	3	0	5
2007	19	7	8	4	0
2008	5	3	1	1	0
2009	7	4	2	1	0
2010	9	5	3	1	0
2011	4			4	0
6 年合计	63	30	17	11	5

2. 再看最近 3 年恢复上市的被关 ST 年收益统计（每年平均收益率 = 上市日上涨幅度 / 投资年限）

我们可以看到，2009 年—2011 年 3 年中恢复上市的品种最低平均每年收益在 55% 以上。2009 年前平均收益是在 150% 以上。

表 2.3　2009 年—2011　年恢复上市 ST 公司统计

时间	复牌前名称	复牌后名称	复牌日期	投资时间	年均收益率	复牌日涨幅
2009 年	ST 黑龙	国中水务	20090417	3 年	458%	1374%
	ST 兰宝	顺发恒业	20090605	3 年	1000%	3000%
	ST 东泰	中润投资	20090605	2 年	73%	146%
	ST 中辽	万方地产	20090605	5 年	148%	740%
	ST 美雅	广弘控股	20090911	3 年	349%	1047%
	ST 天香	天津松江	20091028	2 年	91%	182%
	ST 春兰	ST 春兰	20091113	1 年	78%	78%
2010 年	ST 中华	ST 中华	20100318	3 年	55%	165%
	ST 厦华	ST 厦华	20100514	2 年	56%	112%
	ST 威达	银都矿业	20100609	2 年	60%	120%
	ST 昌河	中航电子	20100920	1 年	207%	207%
	ST 三农	泰禾集团	20100930	3 年	88%	264%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间	复牌前名称	复牌后名称	复牌日期	投资时间	年均收益率	复牌日涨幅
2011 年	ST 化工	方大化工	20110311	1 年	87%	87%
	ST 张桐	沙钢股份	20110408	1 年	100%	100%
	ST 圣方	新华联	20110708	5 年	188%	9400%
	ST 三联	国美三联	20110725	1 年	90%	90%
	ST 鲁北	鲁北化工	20110818	1 年	55%	55%
	ST 兰光	银亿地产	20110826	2 年	88%	176%
	ST 夏新	象屿股份	20110829	2 年	74%	148%
	ST 万鸿	佛奥置业	20110908	3 年	55%	166%
	ST 白猫	浙报传媒	20110929	1 年	92%	92%
	ST 华源	大名城	20111011	3 年	69%	206%
	ST 鑫安	大地传媒	20111202	4 年	29%	117%

中信证券研究，从过去 3 年的 A 股市场增长最快的 50 家公司的数据看，借壳和资产重组的类型的增长占 90%。挖掘重组股是王亚伟的拿手好戏，也正是这些隐蔽性题材股，让王亚伟得以脱颖而出。王亚伟也曾表示，重组是中国市场特有的现象，对于这样的机遇视而不见，是对投资者不负责任。他公开表示，自己投资重组股从来不靠内幕消息。“我只依靠三点：公开信息、合理推测、组合投资。”王亚伟说。很多股票重组的公开信息其实已经足够多了，如果公开信息不够充分，那就加上合理的推测，通过换位思考，很多疑问都将迎刃而解。但是，即使仔细研究公开信息了，也做了合理推测，投资重组股的成功概率可能也只有 60%，这种时候，则可以通过组合投资降低风险。

从 2011 年王亚伟重仓重组股一个一个雪崩走势，重组股和题材股在熊市中是个大地雷。而被关 ST 一旦复牌，投资收益是赚多赚少的问题。看了上面被关 ST 收益统计，王亚伟是否为公募基金不能买 ST 退市股而眼馋呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例一 *ST 关铝



图 2.5 *ST 关铝停牌前走势图

000831*ST 关铝在停牌前的 2 个月走出资金哄抢行情。很明显，资本市场对 ST 关铝非常关注，其控股股东是中国有色金属巨头五矿集团，其稀土资源让人浮想联翩。以专注于 ST 类个股、资金实力雄厚等鲜明特点而闻名于世的超级散户黄木秀父子持有 3 亿市值。

案例二 *ST 钛白

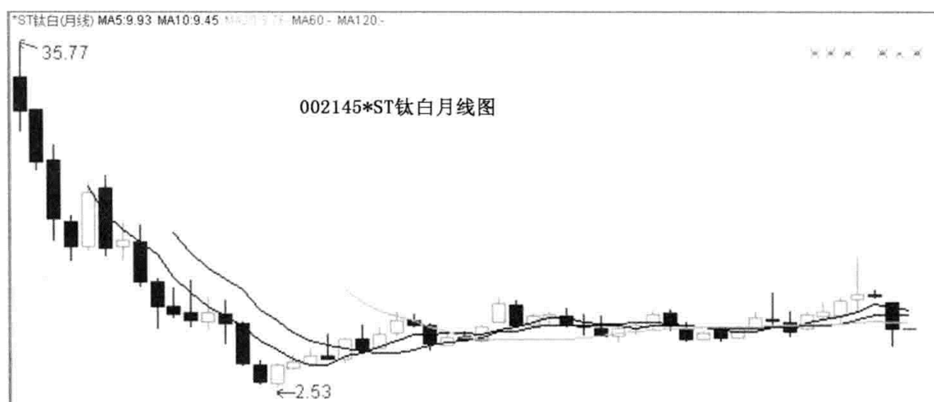


图 2.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

002145*ST钛白2007年上市之后便一路走熊，由于2008年、2009年两个会计年度接连亏损，ST钛白被深交所披星实施退市风险警示。为保壳，公司近两年一直在积极寻求重组，并在2011年11月底以法院裁定的方式正式进入重整程序，随后披露了一份“豪华”的重整人员名单，不仅包括公司所在地嘉峪关市各核心部门的官员，还包括甘肃证监局和银监局相关负责人。地方政府尽力“护航”重整的态度明确。*ST钛白从2012年1月4日开始停牌并警示面临被终止上市的风险，但从公司重整人员构成，托管方安徽金星钛白及时提供6000万元流动资金，以及公司最后半个月股价走势看，公司完成重整成功复牌的概率较大。

风险警告：

1. 退市ST公司买入就退市等待重组。因此，最终退市的风险不言而喻。即使以风险投资的眼光去发现企业价值或赌概率，也要谨慎参与、投资适度，不宜高仓位重赌一只股或一个投资组合，避免一旦赌错血本无归的投资风险。

2. 证监会为了打击投机，《上交所风险警示股票交易实施细则》出炉，借壳游戏规则可能完全改变。民企借壳难度增大，上市公司壳资源价格大幅贬值，股价归零的概率大幅升高。

二、重组股的不确定性

长期以来，A股市场的高市盈率发行、垃圾股投机盛行和内幕交易高发等一系列痼疾被广大投资者所诟病。但随着退市制度改革等证监会各项新监管措施的陆续出台，这些问题或将逐步得到有效解决，同时势必还会造成ST壳资源的大幅贬值，甚至不少垃圾股最终将面临退市。不要玩垃圾股，因为咱不是王亚伟。在牛市中题材股一飞冲天，但是在震荡市和熊市中，垃圾股是亏蚀本金的老大王。很多散户巨亏70%以上，均是过于迷恋垃圾股、伪价值股、伪成长股，尤其是重组股的击鼓传花，让A股成为中国散户的火葬场。

选时与选股，很多投资者往往都更在意买入的时机，而较少关心买入品种的质地和前景。尽管股票交易就是要不断地抄底、逃顶，赚取差价，但买低价股、重组股，追逐“咸鱼翻生”无疑是博傻。真正炒作垃圾股的时机是熊市低迷期，当市场大量涌现1元股的时候分散投资，风险与收益才能对等。在低迷期以外的八大股市周期，重组股股价往往高于5元、市值大于10亿，从投资回报来说，没有非常大的投机意义。一些不具长远战略眼光的操作，一旦在短期判断失误的情况下陷于被动，并可能一招不慎，满盘皆输。炒股是需要理性的，中国大多数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票都属于风险性股票，或许这些风险性股票能短时间给大家带来利润，但是对于 98% 的人来说，风险性股票玩多了，不亏才怪。所以笔者成功选股的战略一定是结合长线选股思路来做短线。

事实上，买股票就是买公司。真正单纯只依靠选时来操作股票的成功案例很少，而通过长期持有成长性公司获得股票收益的案例数不胜数。即使是投资被关 ST 股票，也是需要等上两三年的。重组股具有非常大的不确定性，表现在：

1. 重组本身具有不确定性。很多重组题材股公司发展缓慢，如果一个公司 3 年内不重组，你买入后，意味着这 3 年你是无法获得价值回报。相对买入优秀的消费股每年 30% 以上的复合业绩增长，这 3 年两者之间的内在价值相对距离拉开了一倍。垃圾股往往信息不透明，券商报告分析也很少，更多的是小道消息。投资者对上市公司经营情况变化要做到及时掌握不容易，所以赚垃圾股的钱很难。

买入后操作的不确定。看到别人炒重组股赚了大钱，也跟风炒，大涨的时候，会高兴不已，如果不幸大跌，就让人无法放心。为了赚一两元差价，搞得惊心动魄，反复交易，天天要动脑筋。本来想高抛低吸，结果做成了低抛高吸。当然，有的人喜欢拿重组股做长线投资。长线投资的核心是选股，如果你有足够的眼光和运气，重组股真能脱胎换骨，恭喜你发财了；如果运气不好，你可能就是"炒股炒成股东"。如果你套在茅台里面，相信你一定有信心解套。如果你套在垃圾股，还有信心吗？

2. 被主力玩弄。重组股一般都是低价小市值股票，很容易被庄家操控。人为刀俎，我为鱼肉，这种信息不对称的生意还是少做为妙。主力拉高出货的时候，好消息漫天飞。当真要重组的时候，主力在拉升前会对股价进行无情地打压，心脏受不了的人最好不要玩这种游戏，很多散户的筹码都是丢在黎明之前。所以，做垃圾股需要极强的风险承受能力和心理承受能力。

3. 重组后还是个垃圾。很多公司因为重组的不彻底性，没有脱胎换骨，重组之后业绩不行还是个垃圾，没有任何意义，只是拖延了退市的时间。有的动真格了，但是如果重组的行业处于夕阳行业，注定了这个新公司成不了"凤凰"。即使是股价一飞冲天，如果公司未来的成长性不足以支撑其股价，早晚也会下跌。

巴菲特说，短期来看股市是"投票机"，长期来看是"称重机"，这才是价值投资的理念。垃圾股只有投机价值，在价值投资这个"称重机"上是没有重量的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人选择买低价股还有一个原因是，账户资金不多，买高价股往往只能买几手，买低价股数量相对多。其实炒股的目的是赚钱，选股首先要考虑的是账户能赚多少钱，而不是能买多少股。当然，如果你能确定某个股票要重组，不妨买入垃圾股，但是这种幸运很难发生在普通投资者身上，所以一定要谨慎。只有大熊市末期，A 股出现大量的 1 元股、2 元股，垃圾股才具有趋势性的投机价值，通过组合买入耐心等待牛市中市场情绪的爆发获得超额收益。

垃圾股是小草，不通过重组，长成参天大树的概率非常低。沃尔夫曾对巴菲特说："沃伦，如果你在一个黄金堆里找一根黄金做的针，那么找这根针就不是一个更好的选择。" 今日的 A 股市场，到处都是容易赚钱的消费医疗金股，我们为什么要拿着放大镜去寻找这根针呢？在垃圾股上浪费时间，很容易把心态搞坏，重不重组不清楚不放心、股价上蹦下跳不安心、频繁操作不省心。选择"雨山金股"做，放心、安心、省心，投资确定性强，投资回报没有天花板。

三、不要踩地雷

除了垃圾股容易爆地雷外，新股也是大雷区。据统计，2009 年恢复新股发行以来，深市首日涨幅超过 150% 的新股中，一个月后股价下跌的股票占 75%，平均跌幅 27%；三个月后股价下跌的股票占 93.75%，平均跌幅 28%。从深交所金融创新实验室实证研究结果来看，2009 年 10 月 30 日至 2011 年 6 月 30 日，中小板和创业板共有 528 只新股上市，首日买入的投资者上市后 5 日亏损面为 61.23%，其中 20% 的新股（106 只）首日买入的投资者 5 日后亏损面达 100%，54% 的新股（285 只）首日买入的投资者 5 日后亏损面超过 90%。

"打新必赚""弱市炒新股"常被投资者认为是赚钱法宝之一。然而上述数据显示，"炒新"风险之大，实则有着普通投资者不可承担之重。很多新上市公司，主业不稳定，包装上市，上市后业绩立马变脸，利用制度的漏洞突击上市。没有稳定增长的业绩，股价怎样炒上去还得怎样跌下来。看绿大地造假案件，上市三年多来，连换两任财务总监，三次更换会计师事务所，四次变更业绩预告、高管频繁离职。控股股东、前董事长何学葵因涉嫌欺诈发行股票罪被依法逮捕消息的传开，涉及绿大地发行上市审核的相关机构和个人都被推到了风口浪尖。人们质问：绿大地造假是如何通过层层审核关口，拿到发行上市通行证的？

一般来说，新股由于存在包装上市的可能性，第一年的业绩需要消化之前的水分，其次由于大股东限售股要在一年后才能逐步解禁，上市公司第一年缺乏业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩释放动力。加上新股上市受投资者的追捧，估值高高在上，消化高估值也需要很长时间。这就很容易解释投资者买新股为什么会亏钱。

当然也不能一概而论，如洋河股份是真正的有业绩支撑并持续发展的公司，具有股价不断走高的原动力。主要是行业太优秀，公司具有成为牛股的基因。现在新股发行的速度又快又多，有专家预计未来创业板将达到2000家。如何不被眼花缭乱的公司迷惑与欺骗，这需要我们筛选股票的时候保持高度的警惕。笔者以个人能力而言，能够值得我关注的股票也就是30个左右，因为很多股票公司情况真的不容易理解。如果说汉王科技业绩变脸是因为电子产品打价格战，其中风险对于老股民来说是意料之中。但是一向以白马形象示人的医药行业，2011年先后爆发华兰生物、紫鑫药业、中恒集团等公司黑天鹅事件，让医药投资者防不胜防。如果一年遇上一只黑天鹅，白干了。所以说，小心地雷须常记心上，投资者不大亏就是赚。

证监会称将适时推出转融通业务，转融通的核心在于研究驱动价值，它的推出会促进市场价值发现。像以前坐庄、炒作等方式，受流通供求关系的影响，价值很容易出现错判。但今后的A股是全流通的，如果股价偏离严重，市场机制会很快发生效应，价值偏离会很快得到纠正，如本来只值1元的股票，被炒到10元，大股东肯定会全部抛售。不要抱怨中国证券市场环境如何，作为投资者投资首先要理性，自我保护意识永远放在第一位。

案例三　私募冠军反胜为败

私募是一个竞争激烈的行业，基金的管理费基本被渠道瓜分。因此，私募只有为客户实现绝对的回报收益才能获得收益。在快牛慢熊的A股市场，私募基金的压力可想而知。

新价值2期是2009年阳光私募半程冠军、全年亚军。受熊市拖累，2008年10月31日基金净值跌至最低0.44元。经过基金经理2年的奋斗，2010年10月29日最高达到2.12元，牛熊价差3.82倍。由于基金经理误判后市，选时错误，截止到2012年8月12日，基金净值跌至0.83元。辛辛苦苦三五年，重新回到解放前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

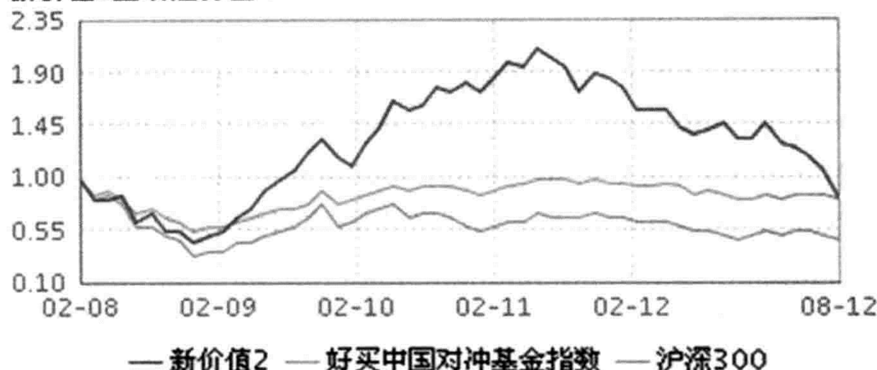


图 2.7

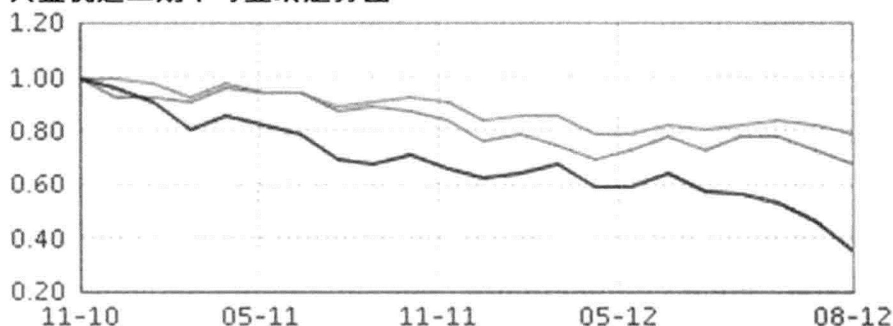


图 2.8

新价值旗下黄金优选二期十号生不逢时，2010 年 11 月 9 日成立时恰逢大盘高位，加上基金经理选股错误，科技股爱施德、光电股份业绩变脸，华芳纺织重组的不确定性，基金净值呈现崩溃走势，截止到 2012 年 7 月 31 日，基金净值跌至 0.36 元。

反思：假如新价值在熊市中不买科技股与重组股，持有业绩受经济周期影响较小的消费股，喝酒吃药，那么新价值基金将成为本轮牛熊市的最佳中国私募，新价值基金经理也将成为名副其实的“股神”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例四　林园 2 期反败为胜

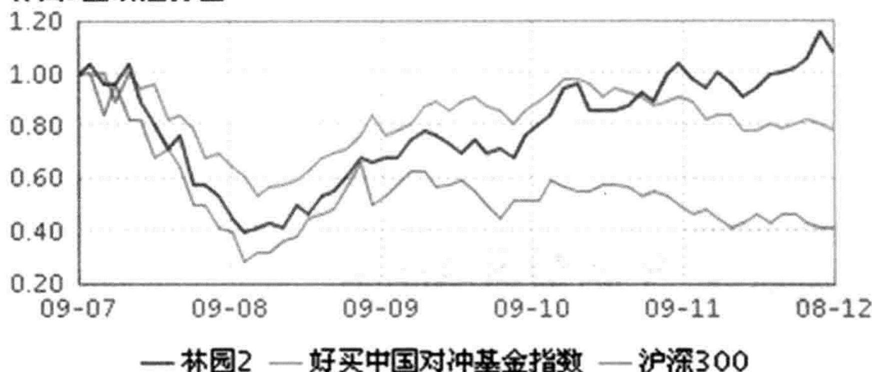


图 2.9

私募基金经理林园以“喝酒吃药”、“全仓持有不怕套”鲜明的投资风格闻名于业内。林园 2 期成立于 2007 年 9 月 17 日，恰逢牛市见顶，生不逢时。2008 年 10 月 15 日创下 0.41 元的最低净值，并引发市场对基金经理的能力与信誉产生质疑。2012 年 8 月 15 日净值为 1.07 元，5 年时间终于创出历史新高。尽管 7% 的赢利远远跑输通货膨胀、房价，但同期遥遥领先于沪指，领先于同类公募与私募基金。旗下三只基金被 2011 年融智五星基金评级。

通过新价值与林园基金比较，总结：

1．选时很难。两位明星基金经理都有被套 60% 的经历。

2．选股容易。只要买优质消费股，即使是 6000 点买入，闭上眼睛 5 年后你会自动解套。

3．赚钱最难。折腾了几年，五星级基金经理也没有创造什么绝对回报，何况散户呢？

4．技术创新。新价值投机炒作与林园的价值投资两种投资方法有效融合在一起，投资回报将实现质的飞跃，可能诞生真正的“股神”。

雨山金牛战法兼容牛股战法、金股战法，吸收新价值与林园的经验，刚柔并济，在牛熊市中取长补短。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 牛股基因选股法

牛股的核心逻辑就是定价权！

——雨山

金牛战法，顾名思义，掘金挖牛，选股思路如发掘足球世界杯冠军。首先寻找中美股市牛股大本营，筛选出的准牛股板块，就如同巴西获得世界杯入场券。然后研究准牛股大本营准确扑抓的可行性，通过比较、排除，去伪存真，提高掘金挖牛的概率，就如同小组循环赛，有缺陷的球队是无缘冠军之路的。最后在剩下的消费、医疗、资源的板块中寻找最具有牛股基因的股票，以获得与历史牛股相似的回报。这如我们猜测最后的桂冠归属，16 强球队哪个最有冠军相。

巴菲特说投资如同滚雪球，最重要是要找到足够湿的雪和足够长的山坡。在 A 股过去 20 年的这段山坡上，沿路滚下来的雪球，哪些成为了足够大的雪球？而在接下来更长的那段山坡中，又有哪些雪足够湿，能够成为未来的大雪球？笔者总结了牛股基因：垄断 + 超额利润 + 成长。其核心逻辑就是定价权。垄断产生超额利润，并驱动牛股快速成长，垄断的主要形式有四种：品牌垄断（东阿阿胶）、竞争垄断（苏宁电器）、稀缺资源垄断（山东黄金）、专利技术垄断（双鹭药业）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　品牌垄断（东阿阿胶）

提到品牌垄断，投资者就会想到泸州老窖、五粮液、贵州茅台、云南白药、东阿阿胶这些大牛股。虽然说好白酒并不稀奇，但茅台酒只产于贵州茅台镇这个地方，只有赤水河造出茅台酒；虽然说阿胶全国到处有，但是中药阿胶的原产地是东阿。《本草纲目》记载："阿胶，本经上品，弘景曰：出东阿，故名阿胶。"和茅台酒离不开茅台镇一样，唯有东阿出产的阿胶为正宗地道"阿胶"。东阿水，是正宗阿胶之"魂"，其他产地的产品不可能有东阿水，所以充其量只能称为驴皮胶。于是，东阿水、传统秘制工艺、传奇璀璨的阿胶文化历史形成了东阿阿胶这一独一无二无法复制的品牌。有了品牌垄断优势，就有了提价权，企业就可以赚大钱。

东阿阿胶以深厚的传统文化和品牌遗产作为底蕴，又恰逢国民经济结构转型和消费升级的大好外部环境，阿胶块价值回归之旅加速。构成阿胶块持续提价的优势有：

1．品牌优势。"东阿"牌阿胶具有2500多年历史，汉唐至明清一直是皇家贡品。作为"国家级非物质文化遗产项目"及"中华老字号""东阿"牌阿胶凭借其广泛的药用滋补价值及深厚的文化底蕴，在消费者中有着很高的知名度和美誉度。

2．地域优势。东阿县作为阿胶发源地，生产阿胶已有2000多年的悠久历史，公司地处阿胶发源地东阿县，拥有国家原产地标记注册认证及国内阿胶行业唯一代表性传承人资格。独特的阿胶水，就如贵州茅台同为历史名牌，原产地域是不可复制的。但是，公司主要竞争对手福胶集团认为东阿镇才为阿胶发源地，两者为代表性传承人资格明争暗斗。

3．技术垄断。公司以阿胶行业的标准拟定者掌控行业游戏规则，主持编写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国首部《阿胶生产工艺规程》和《阿胶生产岗位操作法》，列为国家级保密工艺。20 余项专利技术与配方保密，保证了公司持续拥有超强核心竞争力；

4. 资源垄断。有媒体宣传公司垄断了 90% 的驴皮资源，成为名副其实的稀缺资源垄断型企业，享有驴皮行业定价权。供不应求的驴皮资源助推驴皮价格上涨，有利于东阿阿胶整体竞争能力。

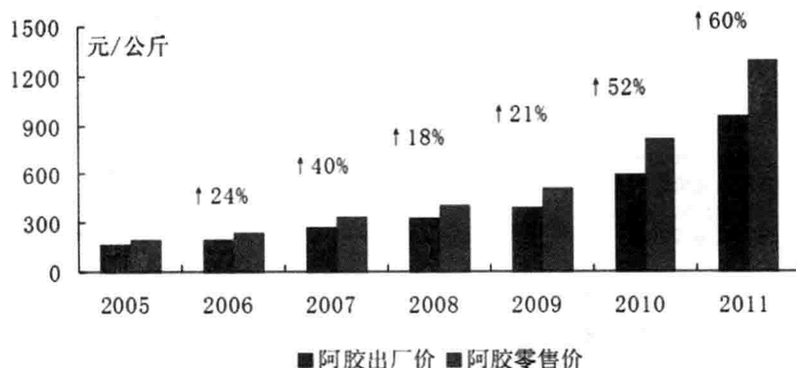
5. 产品优势。阿胶，人参，鹿茸为中国传统滋补三宝，阿胶以不偏居首，是补血、滋补、养颜的佳品。老百姓收入水平的提高、养生观念的普及、消费群体结构的变迁都支撑了阿胶消费能力的提升。

6. 自主定价权。阿胶一直作为药品，为政府限价品种，阿胶价格明显低估。2006 年前，发改委价格司对阿胶零售价的最高限定是不得超过 300 元 / 公斤。从阿胶的资源情况，制作工艺，保健效果，日消费金额等各方面看，长期市场价格不应低于海参的价格。与虫草等滋补品相比，阿胶历史价格涨幅偏小，价格上涨空间大。2011 年起，阿胶块将不在政府定价范围，企业可以自主定价，消除了东阿阿胶提价的政策障碍。2010 年以来，东阿阿胶累计提价 5 次，阿胶块出厂价从 516 元 / 公斤提高到目前的 1049 元 / 公斤，目前终端零售价最高甚至可达到 1500 元 / 公斤，性质上已经属于奢侈品消费。但是福胶 2011 年 3 月的调价函显示，当时的福牌阿胶零售价仅为 450 元 / 公斤 。

7. 市场垄断。东阿阿胶年产量、出口量分别占全国的 75% 和 90% 以上。从营销模式来看，东阿阿胶长期采用饥饿营销、现款现货模式，超强的经营性现金流基本不需要资本市场的资金支持，巴菲特引以为傲的喜诗糖果不过如此而已。

综上所述，东阿阿胶有着极强的核心竞争力，公司的垄断优势已经非同行企业所能比，也不是同行其他企业可以取代的，同时正是由于此优势，公司对阿胶系列产品也拥有了核心定价权。2006 年至 2011 年的 6 年时间阿胶块总计提价 11 次，累计提价幅度高达 496%，成为抗通货膨胀的极品。2006 年提价 21%，2007 年 30%，2008 年 25%，2009 年 20%，2010 年 4 次提价，累计幅度接近 50%。2011 年初山东省取消对阿胶产品定价限制，东阿阿胶更是一次性提价 60%，至此，阿胶块上涨空间已被打开。2011 年 6 月 29 日，申银万国研报称，随着驴皮价格的持续暴涨，从而推动公司阿胶块价值持续回归，2015 年东阿阿胶的阿胶块每公斤零售价格可能由目前的 1500 元升至 5000 元。货真价实的阿胶将成为真正意义上的奢侈品，那么出厂价至少可以到 3000 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：公司公告、申银万国研究报告

图 3.1 阿胶块提价幅度超过历史水平

2010 年 5 月 26 日，东阿阿胶发出提价公告，也是 2009 年以来东阿阿胶首次主动披露提价信息。之前由于提价信息未及时披露，引起了市场的强烈不满和质疑。尽管如此，在每次提价前机构总是先得到消息，等消息公布之时往往是机构出货给市场上的傻钱，作为市场的弱者散户的信息严重不对称。从茅台、阿胶历次提价的规律我们发现，每年的元旦、中秋是非常敏感的时期，也同时是过节送礼市场消费最旺盛的时期。

表 3.1 东阿阿胶的历史业绩

年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	累积增长
主营业务收入（亿）	9.38	10.69	13.81	16.85	20.79	24.64	27.59	1.94 倍
同比增长率	6.47%	13.97%	29.19%	22.01%	23.38%	18.52%	11.98%	稳步增长
净利润（亿）	1.09	1.53	2.05	2.87	3.92	5.82	8.56	6.85 倍
净利润同比增长率	−13.87%	40.26%	38.36%	39.47%	36.61%	48.47%	47.05%	快速增长
净利率	11.62%	14.31%	14.84%	17.03%	18.86%	23.62%	31.03%	快速提高
市盈率区间	17.66−34.18	12.44−37.72	36.33−90.7	23.29−68.07	19.88−39.92	26.96−62.79	27.96−46.81	17.66−62.79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东阿阿胶2005年至2011年期间，主营业务收入年复合增长率为19.70%，在提价的影响下净利率保持稳步攀升，净利润达到年复合增长41%。东阿阿胶股价在同期最大涨幅高达27.9倍，成为价值投资的典范。

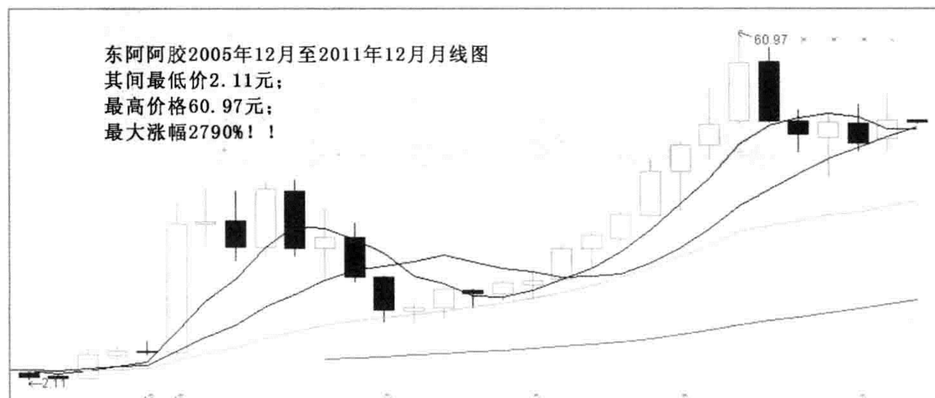


图 3.2

2006年到2011年东阿阿胶的市盈率，基本处于20–60倍的区间，中值为40，目前的价格对应于38倍市盈率，处于合理位置，并未明显低估。但是从长期看，东阿阿胶实质上属于具有一定护城河的资源垄断型公司。

同样是提价，东阿阿胶、贵州茅台、片仔癀情况各不一样。贵州茅台独此一家，产量有限，市场需求旺盛导致零售价高企，渠道利润丰厚倒逼厂家提价；片仔癀产量有限，国家级保密配方市场独此一家；东阿阿胶是主动提价，既没有茅台的品牌力，又没有片仔癀的稀缺性。因此，同样是品牌消费公司，东阿阿胶的护城河深度无法与贵州茅台、片仔癀比拟。

投资风险：产品力、渠道力、品牌力的下降。东阿阿胶的护城河还不够深，较快的提价将留给福胶、同仁堂、九芝堂、太极等品牌中药公司低价替代的机会，销量难以提高，从而导致市场份额下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 竞争垄断（苏宁电器）

中小板自2004年6月上市以来已经在风风雨雨中走过了7年。这期间，上证指数经历了2245点一路下跌至998点的漫漫熊途，也经历了998点上升到6124点的超级牛市；经历了1664点上升到3478点的中级牛市，之后便进入了延续至今长达近2年的宽幅震荡期。在潮起潮落中，中小板涨幅排名前10的股票7年平均上涨幅度21倍。这其中最耀眼的牛股当属苏宁电器，在2004年上市的29元的股票，到了2007年10月份，涨幅高达45倍，演绎了中国股市的神话故事。其高端连锁成长模式也成为投资者找寻下一个价值成长股的范例。

一、大行业小公司

苏宁电器的发展历程就是一部中国零售渠道革命的历史，这得益于中国城镇化、工业化的进程。但苏宁电器更应是A股市场“大行业、小公司”中的“小巨人”的最好范本。1990年12月，27岁的张近东，在远离闹市的南京宁海路上租下一个面积不足200平方米的小门面，开始了个人和苏宁电器的创业历程。谁也不会想到，十几年后，从这家并不起眼的“小门面”竟驶出一艘中国屈指可数的家电连锁业“航母”——苏宁电器。

2000年对于苏宁电器是个转折年。苏宁全面转向大型综合电器卖场，并喊出“3年要在全国开设1500家大型门面”的连锁进军口号。2001年平均40天开一家店，2002年平均20天开一家店，2003年平均7天开一家店，2004年平均5天就开一家新店，2005年前4个月，苏宁平均2天就开一家店。张近东当初准备亏4000万元开的南京新街口店，如今已成为全国家电销售第一店，一年销售额达10亿元。

据《Deloitte2004全球零售业调查报告》显示，在美国和日本等发达国家，进入成熟收获期的大型家电连锁企业，零售额年复合增长率平均在20%以上。而中国国家信息中心资料显示，1999年至2002年期间，中国的家电连锁企业平均年复合增长率仅为11.4%，说明国内家电连锁企业的发展前景很乐观。同时，和成熟市场美国相比，中国的家电连锁行业集中度也不高，连锁业态在家电零售渠道中所占的比例微不足道，这为苏宁电器高速扩张提供了土壤。美国家电门面连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锁企业不足1000家，以百思买为首的前三大电器连锁控制了高达80%的市场份额。而当时国内家电流通企业则超过3.2万家，家电门面连锁企业所占市场份额仅为6%。美国最大家电门面连锁企业百思买，在1989年至1999年10年间，其股票价格翻了100倍。全球零售巨头沃尔玛在上世纪80年代至90年代，股价也翻了500倍。资本市场和零售市场显然给张近东留出了双重想象空间。

2004年7月21日是苏宁电器的历史转折点。通过深圳中小企业板，苏宁电器正式在深交所中小企业板挂牌交易，成为中国第一家IPO上市的家电门面连锁企业。在一级市场就筹资4亿元，在二级市场更是受到追捧，上市当日其A股市值即达7.5亿元，一举成为沪深两市第一高价股。当时熊市还未结束，而苏宁电器股价却升势甚猛，被公认为是当时最具投资价值的上市公司。上市不到一年，苏宁电器其间涨幅已经超过100%，就此踏上了“小巨人”的成长之旅。该股到2006年年底牛市启动初期时，股价累计涨幅已经超过1000%，而按复权后最高价1347.22元计算，2007年牛市见顶时，苏宁电器的股价相较上市时最低的29.70元，3年多时间里涨幅已高达4536%。

苏宁电器得到资本市场资金支持后，经营业绩飞速增长，2004年至2007年度的净利润增长分别为83%、93%、106%、103%，复合增长96%，4年的时间净利润翻了13.8倍，连年翻番的速度直到2008年才开始减慢。股本也是同步高速扩张，2004年至2011年，苏宁电器总共有过4次10股送10股，1次10股转8股，2次10股送转5股，另增发过3次，总股本从上市时的9316万股增至70亿股，总股本增幅75倍，从一只标准的小盘股扩张至两市总股本排名第50位、总市值排名第30位的大盘股。

近1年来中小板与创业板上市大批的新股，其中不少公司上市之前已经显现高成长性。其中也不乏与苏宁电器经营模式一样的高端连锁，如爱尔眼科、吉峰农机等等。随着时间的推移，真正的白马股慢慢脱颖而出，很有可能再出一两个苏宁电器。

二、“小巨人”成长基因

从苏宁电器等持续高速发展的“小巨人”特质来看，可能成为“小巨人”的公司至少具备5大基因：

1. 蓝海领域。苏宁电器是从空调销售起家的，转型家电连锁以后，苏宁电器迅速成长为家电连锁市场的“巨无霸”，苏宁电器的发展历程就是一部中国零

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

售渠道革命的历史。2010 年国内社会消费品零售总额为 14.8 万亿，其中家电及 3C 产品为 1 万亿。根据中怡康的趋势预测，未来 10 年国内社会消费品零售年均增幅超过 15%，家电消费复合增长约为 12%， 2015 年国内家电市场容量将达到 17600 亿元，2020 年预计达到 31000 亿元。巨大的市场空间几乎让苏宁电器成长没有天花板。苏宁电器 2011 年销售额预计在 950 亿左右，到 2020 年，公司目标实现线上线下、多渠道销售总规模达到 6800 亿元，占据中国家电市场近 20% 的市场份额。

2. 连锁经营。连锁经营就是物流、资金流、信息流有机整合下经营管理模式的标准化复制。标准化复制是连锁得以高速成长并实现稳健经营的关键技术路径。一般来说，连锁经营是企业实现快速扩张最容易取得成功的经营模式。苏宁电器依靠卓越的经营管理能力，在行业中逐渐变为具有一定垄断优势的行业龙头企业。

3. 高端市场。产品不高端，销售规模就上不去，规模上不去，就难创造利润。以桐君阁连锁药店为例，2011 年 7500 家药店总营业额估计在 45 亿左右，这不及苏宁电器 7 家超级旗舰店的总营业额。桐君阁普通规模药店一个月的营业额不及苏宁电器一台高端彩电的价格。桐君阁连年微利，公司面临卖壳的风险，经营效率与定位于高端市场具有规模优势的苏宁电器形成鲜明的反差。历史牛股贵州茅台的高端定位而获得规模优势，与苏宁电器亦有异曲同工之妙，二锅头卖一吨的利润也没有贵州茅台卖一瓶的利润！这就是经营的差别！

4. 垄断利润。没有规模就没有定价权（扣点高，价格不具竞争力），没有规模就没有赢利（投入资本带来的巨大折旧、摊销费用）。苏宁电器通过自身拥有绝对规模优势的连锁店，形成了家电销售的区域或全国性终端网络；通过采用“综合品牌经营，招标买断进货，设计定价包销”等方式，从不同品牌厂家大批量进货，获得电器制造商最大限度的批量价优惠；同时依托自建的物流网络和维修队伍，建立售前售后服务体系。不可复制的经营模式打造了企业“护城河”，并为企业带来垄断利润。2003 年主营业务毛利率为 8.57%，之后逐年上升，到 2010 年毛利率为 17.83%，7 年翻了一番。

表 3.2

年度	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
毛利率	17.83%	17.35%	17.16%	14.46%	10.42%	9.68%	9.76%	8.57%
净利润率	5.31%	4.96%	4.35%	3.65%	2.89%	2.20%	1.99%	1.64%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年度	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
资产周转率	171.96%	162.67%	230.81%	247.40%	281.61%	368.28%	443.88%	798.94%
财务杠杆	2.33%	2.40%	2.37%	3.36%	2.87%	3.70%	2.47%	2.96%
ROE	21.29%	19.36%	23.82%	30.35%	23.55%	29.99%	21.81%	38.78%

5. 良好的现金流。没有钱，就无法扩张。对于以高杠杆支撑高增长的连锁企业来说，能否在经营活动中创造充足的现金直接关系到企业的健康发展甚至生死存亡，苏宁电器经营活动现金流随着销售收入的不断增长，来自于其单位销售收入所创造的经营活动现金更是巨大提升，该比例从 2005 年的 0.89% 和 2006 年的 0.58% 一举上升至 2007 年的 8.71% 和 2008 年的 7.65%。在 2005 年至 2008 年中，苏宁电器的净利率指标直线攀升，从 2.20% 上升至 4.35%，存货周转天数从 2006 年的 57.5 天下降至 2007 年的 48.5 天和 2008 年的 43.5 天，应付账款周转天数也从 31.4 天上升至 33.5 天和 32.2 天。从 2005 年开始，苏宁电器的应付票据开始显著增加，当年余额达到近 10 亿元，几乎为 2004 年的 5 倍。到 2006 年则一举突破 31 亿元，2007 年又翻了一倍达到近 66 亿元，这种增长速度在 2008 年才有所遏制，当年的应付票据余额小幅增长至近 71 亿元。从财务层面来看，应付票据被视为与应付账款类似的无息流动负债，同样作为企业对其他方的一项资金占用处理，它的变化也因而成为企业经营活动现金的组成部分。苏宁电器 2006 年应付票据对经营活动现金的贡献为 22 亿元，当期总的经营活动现金为 1.5 亿元。2007 年这种贡献继续增加至 34 亿元，占当年经营活动现金流的 97%。这些应付票据一般均为苏宁电器向供应商开具的银行承兑汇票，作为公司在一定期限内支付货款的信用凭证，该票据由银行担保，苏宁则需将约为票面金额 50% 的资金存放于银行作为保证。相比应付账款，应付票据的信用程度更高，持票人也可以背书转让或者贴现，但对于出票人来说票据手段要比应付账款多出 50% 的资金占用。收的是现金，给的是承兑，显然，厂家的货款支持为苏宁电器高速扩张提供了良好的现金流支持，这也是商业零售行业中的强势企业存在一定的共通性。

强大的现金流企业还存在于一些品牌消费品行业，如贵州茅台、东阿阿胶的资金多得以至于去买银行理财产品，每年年报都会向投资者回馈一定的现金红利。

风险提示：随着 80 后、90 后的消费方式的改变，竞争垄断型的商业公司面临淘宝、京东商城等网络购物公司的冲击。受地租与人力成本涨价因素，传统竞争垄断型的商业公司和连锁的竞争优势大幅下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 稀缺资源垄断

一、稀缺资源牛股案例

价值投资理论告诉我们，特许经营权下的成长性才是真正有价值的成长性。换言之，垄断下的成长性才是可持续的。如果一家公司的业务是垄断的，它只要不断扩张业务就可以不断增加收益，也会带来股价长期上涨。垄断形式多种多样，前两节笔者已经分别以东阿阿胶、苏宁电器为案例介绍了品牌垄断和竞争垄断的优势。还有一种垄断形式就是自然资源的垄断。典型的如山东黄金、包钢稀土、盐湖钾肥，属于稀缺资源的黄金、稀土、钾矿由于不可再生，带给上市公司源源不断的利润。在经济与货币周期推动下，兼具抗通胀（货币属性）和稀缺性（经济属性）特性的资源品行业批量造就超级大牛股！

案例一 山东黄金

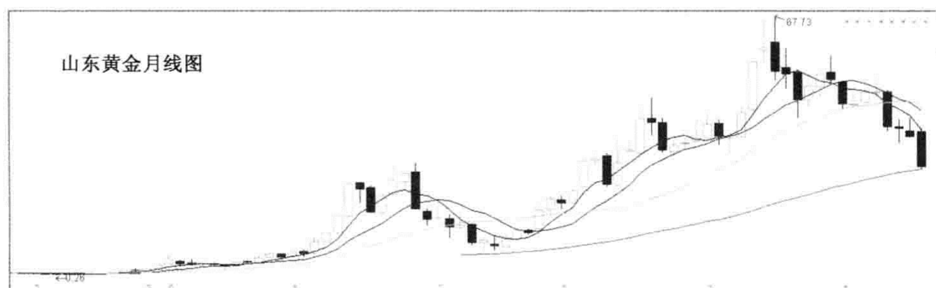


图 3.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

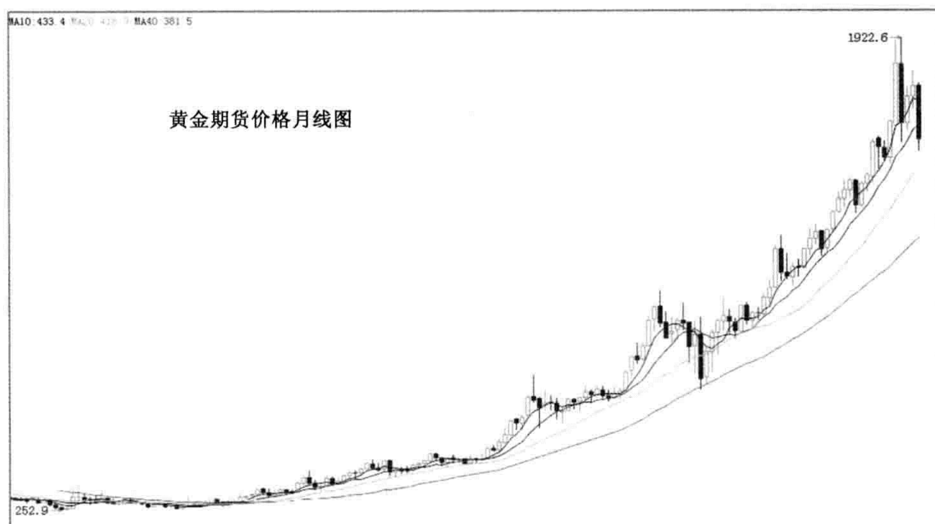


图 3.4

2005 年至 2010 年的 5 年多时间，山东黄金股价经过后复权，最高涨幅高达 93 倍！营业利润连续 10 年正增长，平均年增长幅度高达 51.39%。资产注入、黄金涨价等因素造就山东黄金成为近 10 年历史最大牛股。黄金价格在 11 年时间里从 252.9 美元一盎司上涨到 1922.6 美元一盎司，金价涨幅高达 6.6 倍。黄金价格的暴涨使得黄金类上市公司成为最大的牛股大本营。

2005 年起，金价走势不断重复着一个模式：金价每一次升浪，以时间计均在六至九个月之间，继而于高位整固，为时约一年至年半，完成整固后再展升浪，形态上跟踏着阶梯拾级而上十分相似。过去数十年，印度珠宝业需求对金市举足轻重，印度人对黄金的消费周期，向来被视为左右金价的“季节性”因素。印度嫁娶旺季始于秋天、终于春季，传统上金价亦在秋冬上升、春夏回落。金矿股围绕金价上下波动，黄金价格上涨带来金矿股业绩翻倍上涨，在金价稳步向上与大牛市时涨幅巨大，但在金价调整与大熊市的时候，金矿股跌幅也非常大。

2011 年中国黄金集团、紫金矿业、山东黄金集团、山东招金集团等黄金产量排名前 10 位的中国大型黄金企业生产黄金 184.019 吨，占全国黄金产量的 50.98%。黄金行业“小而散”的局面正在得到持续改变，大型黄金企业主导黄金工业发展的格局已形成。中国曾在 2001 年和 2003 年调整过黄金储备，分别从 394 吨调整到 500 吨和 600 吨。2011 年底，中国的黄金储备为 1054 吨，在世界排名第六，约占外汇储备 1.6%。按 15% 的国际平均标准来看，这一比例相对偏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低。发达国家黄金在外汇储备中的占比普遍高达 60%–70%。中国外汇储备虽然冠居全球，但黄金储备仅为美国黄金储备的八分之一，可见中国增加黄金储备量还有很大空间。有专家预测，中国的黄金需求增长将继续受益于收入水平提升、城市化加快、经济增长以及高通胀，2012 年将可能成为全球最大的黄金市场。

案例二　中金黄金

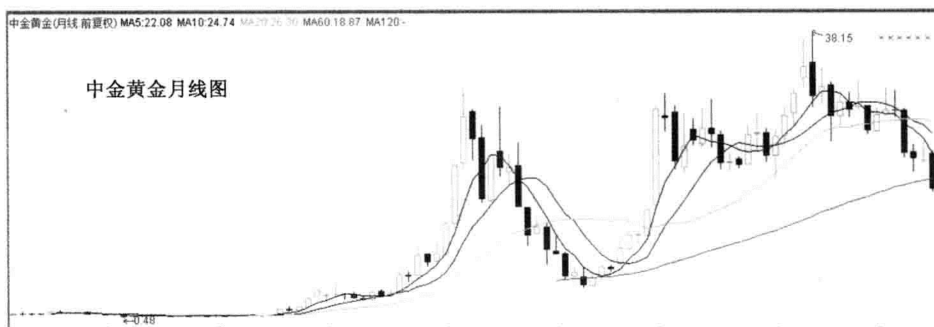


图 3.5

和山东黄金成长模式类似的中金黄金，10 年业绩年均增幅高达 65.56%，区间股价最大涨幅高达 43 倍。

案例三　国阳新能

国阳新能营业利润 10 年来年均增幅 39.33%，且年年营业利润同比正增长，这也得益于过去 10 年的煤炭涨价。国阳新能股价 2005 年至 2010 年最高涨幅 28 倍。

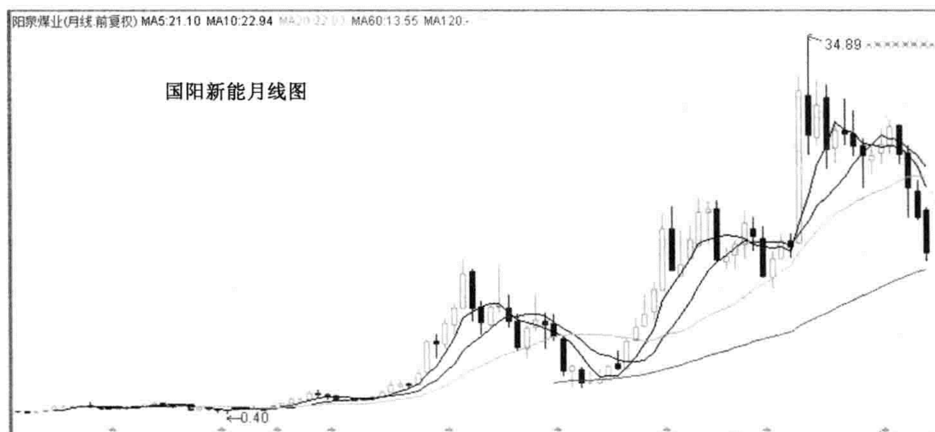


图 3.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例四　盐湖钾肥

盐湖钾肥是一家以氯化钾为核心产品的化肥公司，其在资本市场上的强劲走势已经变得万众瞩目，1997 年至 2008 年期间股价上涨 64 倍。资产注入和钾肥涨价驱动盐湖钾肥利润快速增长，其 2002 年至 2007 年净利润的复合增长率达到 61%。钾肥是农业生产中不可替代、不可缺少的必需性肥料。钾肥行业在国际市场是一个典型的寡头垄断行业，加拿大、德国以及俄罗斯的钾肥资源占到全世界的 70% 以上。钾肥是化肥生产所必需的三种元素之一，而中国是一个严重缺乏钾矿的国家。盐湖钾肥掌握了钾肥提炼技术之后，产能不断扩大，加上市场价格稳中有涨，成为跨世纪稀缺资源大牛股。

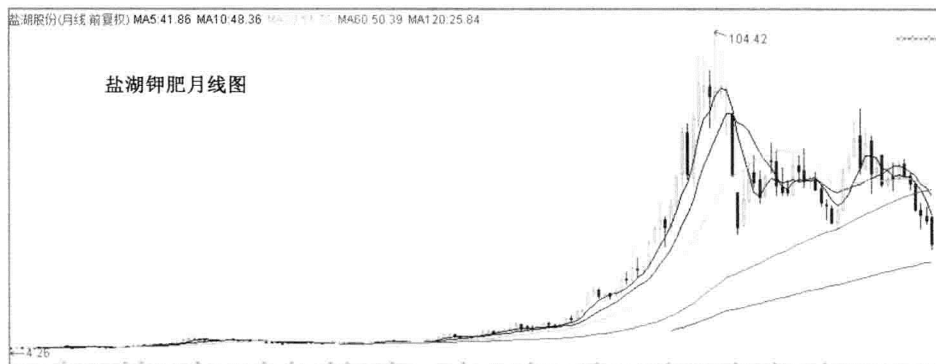


图 3.7

案例五　广晟有色

邓小平同志曾经意味深长地说："中东有石油，我们有稀土。"中国稀土储量占世界 36%，产量却占到了世界的 96%，其中 60% 用于出口，其中出口的 70% 到韩国和日本。中国是世界唯一大量供应不同等级、不同品种稀土产品的国家，由于长期乱采滥挖、新建稀土项目过多过快、出口管理不完善，中国始终没有稀土定价权，稀土价格比土豆价格还便宜。全球 70% 以上重稀土都分布在中国。重稀土不仅储量少，缺口大，可替代性也小，主要应用于在快速发展的永磁体及荧光粉产业，在军事领域拥有重要意义，是名副其实的稀土中的稀缺品。中国重稀土几乎全部集中在南方地区，易采、易提取，是南方地区独有的珍稀矿种，其中铽和镝等重稀土元素仅能开采 30 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

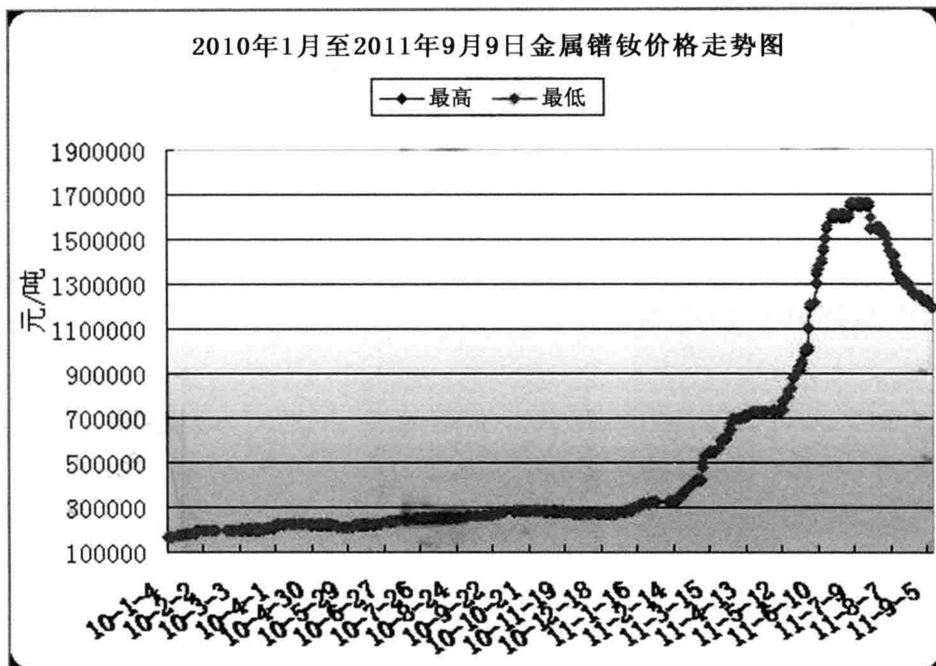


图 3.8

2009 年工信部出台稀土工业发展专项规划，稀土行业开始得到国家重视和整治，稀土价格也走向价值回归之路。广东唯一合法的稀土采矿人广晟有色 2009 年 1 月借壳上市后，股价从 6.77 元 / 股上涨至 110.02 元 / 股，上涨幅度高达 15.25 倍，成为 2010 年最耀眼的明星牛股。

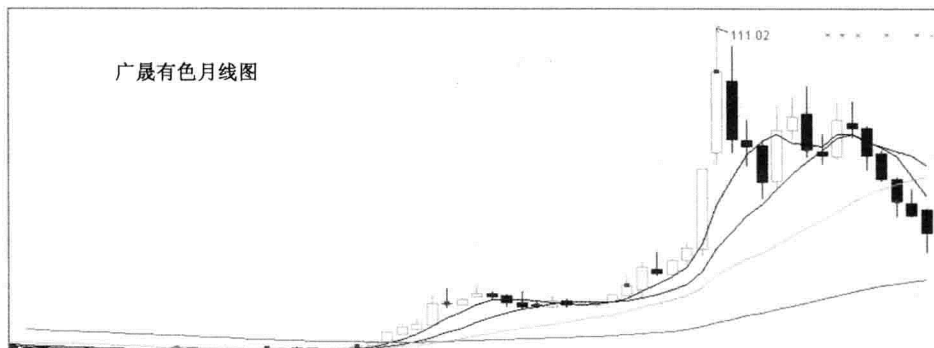


图 3.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例六　中色股份

中色股份控股股东为央企中国有色矿业集团，属国资委直接管理，有望得到国家政策支持，在竞争南方离子型稀土前三甲中拔得头筹。中色股份在2010年下半年行情中股价一飞冲天，4个月的时间股价从16.03上涨到61.12元，涨幅高达281%。

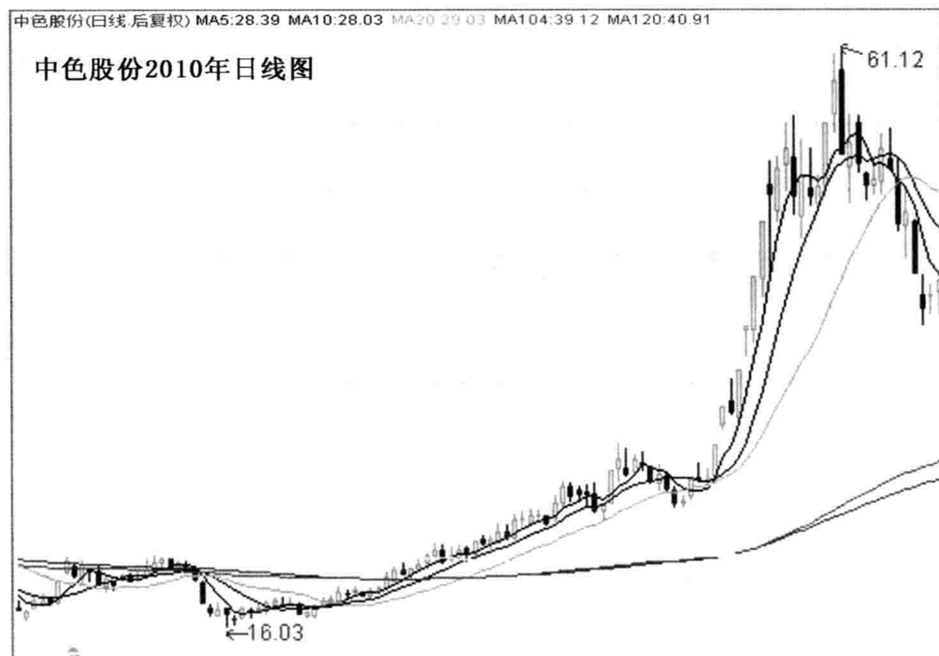


图3.10

通过以上案例分析，我们发现稀缺资源类公司随着每轮经济周期的起伏，波动性很大，股价具有高弹性和长期高收益的特点。这些牛股往往在熊市的后期无论是PB还是PE都有非常便宜的估值水平，但伴随行业复苏、供需的格局出现逆转，上市公司利润率显著提升，产能利用率快速上升。得益于较低的基数，公司销售额往往获得每年30%以上和净利润100%以上的增长，这种周期内的增长速度是品牌消费和医疗卫生行业公司难以想象的，这就是驱动股价出现飙升的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、稀缺资源行业公司

表 3.3 稀缺资源行业公司一览表

行业	细分	重点	驱动因素	代表公司
金属	贵金属	黄金、白银	黄金具有良好的金融属性，虽然黄金本身并不创造价值，但是能够抵御通货膨胀，并具有避险功能。从 1951 年到 2009 年底这 58 年时间，把黄金每年的累计投资回报与美国股票指数 SP500 相比，黄金的投资回报远远赶不上股票的投资回报那么多；如果把时间再拉近一点，从 1981 年开始计算，黄金投资回报总的来讲在过去 28 年里涨了一倍多，但是股票市场却涨了 11 倍！白银除了金融属性外，较黄金具有更多的工业属性。	中金黄金、山东黄金、辰州矿业
	稀有金属	稀土	稀土有“工业维生素”的美称，稀土产品则被誉为“21世纪新材料的支柱”。风电、节能电机和新能源汽车将是稀土永磁需求的三大引擎。“十二五”节能环保政策导向将为钕铁硼需求带来持续强劲的推动，未来几年我国钕铁硼市场复合增速将达到 20% 以上。包钢稀土作为世界上最大的稀土产业基地，是国家稀土产业调控政策下的最大受益者。	包钢稀土、广晟有色、中色股份、五矿发展
		钨	钨是国民经济和现代国防不可替代的基础材料和战略资源，用钨制造的硬质合金具有超高硬度和优异的耐磨性，用于制造各种切削工具、刀具、钻具和耐磨零部件，被誉为“工业的牙齿”。产业升级和机械化将极大地提升我国机床的数控化率和高端挖掘机的应用，两大行业年均复合增长维持在 30% 以上。高附加值硬质合金企业将显著受益于行业的高速增长和进口代替。中国拥有全球钨矿产资源储量的近 70%，同时每年供应全球钨超过年产量的 80%。目前中国五矿集团已控制国内 51% 以上、全球近 35% 的钨资源。厦门钨业的钨钼丝材的产销量占全国 60% 以上。钨行业的无序竞争格局即将成为历史，均衡偏紧的钨资源供给格局或成为常态。	厦门钨业、章源钨业
		锑	随着我国居民生活水平和消防安全意识的提高以及相关法律的完善，阻燃剂需求将大幅增加。锑最主要的用途是阻燃剂，我国约有 70% 的锑用于阻燃剂，锑的用量将会逐步增加以提升安全性能，长期利好锑的需求。国家对行业的整合有望推升锑价。辰州矿业是全球第二大锑矿公司。	辰州矿业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业	细分	重点	驱动因素	代表公司
金属	稀有金属	钽	智能化和便携化是未来电子产品的发展方向，钽电容器在小型高端电子产品中不可或缺。全球智能手机和笔记本电脑年复合增长率维持30%、10%以上增长，高端钽产品复合增速将超过10%。东方钽业占全球钽业市场份额60%，钽粉25%。	东方钽业
		锡	电子产品中的焊锡是锡最大的下游消费端，约占44%，并且焊锡的作用不可替代。锡将受益于消费电子产品更新换代的加快和不断升级扩张。锡作为战略性金属，其价格将会继续受益于国家整合政策的支持。锡业股份是国内最大的锡产品生产商和锡矿商。	锡业股份
		锗	红外产品、太阳能电池以及光纤是高端锗材需求增长的三大重要支柱。军事装备的日益现代化对红外热像设备产生大量的需求，带动锗的市场需求扩大。锗比稀土更加奇缺。我国是全球第二大锗资源国，保有储量约3500金属吨，占全世界的约40%，但却向世界供应70%的量，“还没有出口配额限制”，而全世界的锗储备也不过只够40年用的了。云南锗业是亚洲最大的锗产品生产企业。	云南锗业、驰宏锌锗
	工业金属	铜	受益于中国投资拉动，全球供需缺口不断扩大。2002年中国需求占世界比例为12%，2010年提升至39%，2011年将达到40%以上。近10年来，中国几乎贡献50%以上的铜的新增需求。铜的储采比只有20年左右。	江西铜业
能源	煤炭	焦煤	2010年中国煤炭生产和消费占全球比重接近一半，分别为48.3%和48.2%，较2009年的45.6%和46.9%上升2.7个百分点和1.3个百分点。2010年，全球煤炭探明储量为8609亿吨，采储比为118。美国和俄罗斯探明储量排名前两位。中国煤炭探明储量为1145亿吨，占总量的13.3%，排名第三，采储比为35。7-8月是每年的电力需求旺季，考虑补库存的因素，旺季会出现动力煤供不应求。公司是目前国内主要从事炼焦煤生产的上市公司，控股股东——山西焦煤集团是山西五大煤炭集团之首，也是全国最大的炼焦煤生产企业，是全国炼焦煤市场销售和定价的引导者。	西山煤电
能源	油气	天然气	中国天然气消费在2000年至2010年年均消费量复合增速超过15%，天然气占一次能源比例由2000年2.2%上升到2010年的4%。2009年全球平均的天然气占一次能源的比例为23.8%，美国为27%，俄罗斯则高达55%，中国天然气占一次能源比例有很大的提升空间。中国天然气40%靠进口，目前国内天然气价格远低于世界平均水平。冷冬是驱动世界天然气涨价因素。	广汇股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近10年，中国经济高速增长，拉动了世界资源和能源的需求，中国占了世界铁矿石50%以上的需求，使用了全世界铜产量的40%，同样属于金砖四国的印度、巴西等国，同样人口众多，国土辽阔，也正在走向工业化和现代化之路，对于资源和能源的需求将是长期的、巨大的、惊人的。但资源品行业毕竟属于强周期性行业，如果中国的经济增长慢下来，世界经济和商品市场将受到很大影响。商品价格跟随世界经济波动，暴涨过后最终还是会走向漫漫熊途，这是因为它们提供的产品是无差异和可替代的，产能的快速扩张必然导致供需格局逆转、行业景气度下降，高位高成本扩张的产能将成为下一阶段的沉重包袱，而在高位顺利出清库存、降低杠杆和保留现金的企业将可能成为下一轮景气的王者。因此，行业的产能扩张时间将决定该行业周期的长短。缺资源类企业扩产时间比较长，而且难度也比较大，加上经营上的垄断，稀缺资源企业在经济周期中呈现非常强的周期性，周期性相对一般行业时间较长，幅度较大。因此，稀缺资源股票的投资适合大趋势投资。

和消费医疗牛股相比，投资者多数还是更喜欢前者。根据美国市场的牛股经验，时间如果比较长如50年时间，资源股涨幅容易被其跌幅所抵消。而巴式价值投资似乎更能穿越牛熊，可以走远和踏实。但是，风险注定是利润的孪生兄弟。消费医疗的非系统性风险却是相当大的：同样是酒厂，10年下来有的股票可能涨了几十倍，而有的已经跌得面目全非了，所以基于自下而上的公司比较研究显得最为关键。而稀缺资源行业则不同，大牛市来的时候这个行业中的公司几乎个个有份，但关键则在于你要准确预估景气周期的来临以及买入时点的安全边际。虽说每次准确预测周期变化简直是没谱的事情，但对于熟悉行业的长期跟踪研究却真实地给了有心人以很好的报答，国内外均有专门投资于周期性股票而不断获得超额利润的基金经理。对于他们而言，最大的难题在于卖点的判断，因为周期高点来临时市场是“一日千里”，谁都不知道泡泡会吹到多大。

投资总结：

品牌垄断、竞争垄断、稀缺资源垄断、专利技术垄断是雨山总结出的四大牛股基因。如果在消费（品牌垄断、竞争垄断）、医疗卫生（专利技术垄断、稀缺资源、品牌垄断）、稀缺资源（稀缺资源垄断）三大具有牛股基因的板块中，挖掘牛股，并利用各个板块的独自特点，穿插交易，定能左右逢源，也必定大幅提高财富增值效率。这也形成了雨山5432金牛战法的三极法则的投资逻辑。其中消费与医疗卫生板块雨山将在《第四章——行业选股法》详细讲解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 行业评分选股法

品牌的力量就是让低价的水变成高贵的酒。

——雨山

香烟是一个相当理想的行业，制造成本只要一分钱，但售价却高达一元钱，消费者会上瘾，而且忠诚度非常的高。

——巴菲特

有中国人的地方一定有产能过剩。

——佚名

第一节 行业评分选股法

先行业后个股，只做第一或唯一。通过历史归纳法、比较排除法、牛股基因法对牛股大本营的筛选，我们初步认为品牌消费和医疗卫生是两市中最优秀的板块。下面笔者将对各个行业进行总体评价，根据各个行业的投资安全性和收益性来进行打分，筛选出最优行业。

一、行业风险收益评分法

做投资，首先要看行业，看行业发展速度到底有多快，看行业发展空间离天花板还有多高，看行业是否具有牛股大本营的基因。笔者是受益于公司财务沃尔评分法的启发，建立了“雨山行业风险收益评分法”。当然，各行各业的具体评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分是需要与时俱进的，下面是笔者对各个行业在 2011 年的风险收益评分。

表 4.1 雨山行业风险收益评分法（单位：%）

指标	风险性		收益性		得分
	稳定性	抗风险能力	回报能力	成长性	
特征	行业是否容易出现价格战	行业是否会容易出现亏蚀	净资产回报率高低	行业成长空间大小	
标准	越容易分越低	越容易分越低	ROE 越低分越低	空间越小分越低	
权重	20	20	30	30	100
银行	15	10	15	15	55
地产	10	15	10	15	50
钢铁	5	5	5	5	20
水泥	10	5	5	10	30
重工机械	10	10	5	15	40
汽车	10	10	5	20	45
港口机场	20	20	5	5	50
公路铁路	15	20	5	5	45
航空	5	5	10	20	40
电力	15	5	10	10	40
家电	10	5	10	10	35
农林牧渔	10	5	10	10	35
环保	10	10	10	25	55
通讯设备	5	10	10	25	50
酿酒	15	20	30	20	85
医疗	15	15	20	25	75
品牌服装	15	15	20	20	70
奢侈品消费	15	15	25	25	80
稀缺资源	5	10	20	15	50
信息技术	15	5	20	20	60

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雨山行业风险收益评分法对容易产生品牌垄断、竞争垄断、资源垄断、专利垄断的行业给分较高，如酿酒、医疗、奢侈品消费等；对投入大、产出低、周期长、风险大的行业给分较低，如农业、钢铁、家电、航空等。雨山建议无论是实业投资者还是股民，都不要轻易介入分值低的行业。远有德隆集团唐万新、三九集团赵新先，近有东星航空兰世立，他们犯的都是同样的错误。当然，多元化并非错误，关键是多元化的方向。联想控股 2011 年开始收购各个地方酒企，欲做强白酒，与 IT 主业互补并实现双轮驱动。柳传志的战略眼光确实不错，IT 做得那么好，相信在竞争环境相对宽松的白酒行业应该会成功。

A 股市场具有一定的包容性，2500 只股票不可能全是云南白药和贵州茅台等消费股，一些长远看必成垃圾的行业或股票需要投资者的甄别。股票不过是一个电脑符号，笑死圈钱的，饿死投资的，这是符合客观规律的，管好自己的钱袋非常重要。

当前偏股型基金为了降低持股风险，喜欢把股票分散不同的行业。根据雨山行业风险收益评分法下的行业风险收益配比，钢铁——任何时候都不值得去配置。长远来说，一些行业如奢侈品消费将远远跑赢大盘；而一些行业如钢铁，将远远跑输大盘。从某种意义上说，以长期持有为主的股票基金配置钢铁是在做无用功。

二、巴菲特 5 分钟选股标准

1982 年股市走牛，股价上涨。巴菲特在整个 1982 年都没有能以合理的价格买到好的公司。为改变无股可买的被动局面，巴菲特花钱登广告求购公司，并公布了条件：

我们对具有以下条件的公司有兴趣：

1. 巨额交易——每年税后盈余至少有 500 万美元；
2. 持续稳定获利——我们对“据称”有远景或具转机的公司没兴趣；
3. 高股东报酬率——并甚少举债；
4. 具备管理阶层——我们无法提供；
5. 简单的企业——若牵涉太多高科技，我们弄不懂；
6. 合理的价格——在价格不确定前，我们不希望浪费自己与对方太多时间。

我们承诺完全保密并尽快答复是否感兴趣，通常时间不超过五分钟。

我们发现，巴菲特能够做出快速决策的原因是一套简单合理高效的选股系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统，对投资标的的要求越简单越好，越容易分析越好，越稳定获利越好。在中国目前的各个行业中，品牌消费和医疗卫生是获利最为稳定的行业。此外，它们不会像判断周期性企业赢利那样需要足够的前瞻性，也不需要如科技股那样分析太复杂。投资标的容易理解，往往是投资者投资过程中克服心理障碍的关键因素。因此，在“雨山行业评分法”基础上再综合投资分析的容易程度来考虑，品牌消费和医疗卫生是我们的最佳投资标的的不二选择。

实际上，在中国股市中，消费、医疗行业出现很多奇迹：现有总市值同上市时总市值相比，云南白药上市 17 年上涨 150 倍，泸州老窖上市 16 年上涨 132 倍，伊利股份上市 15 年上涨 105 倍，东阿阿胶上市 15 年上涨 82 倍，双汇发展上市 11 年上涨 40 倍，贵州茅台上市 10 年上涨 50 多倍，五粮液上市 13 年上涨 29 倍，张裕 A 上市 10 年上涨 13 倍，承德露露上市 13 年上涨 11 倍，连近 10 年什么产品都涨价就啤酒不涨价的青岛啤酒上市 18 年都上涨了 9 倍。这两个行业成长性非常突出，在经济顺周期里，这类企业可以跑得更快；在通胀周期、宏观经济不好的时候，这类公司能够穿越经济周期的变化。如果你是分散买入长期持有，平时你根本不用管它们，回报来得非常轻松。就算是金融危机来临，你都不用担心。长期持有品牌快速消费类的龙头企业可安心、省心、放心与夜夜安枕。

第二节　品牌消费

一、消费股的春天

目前，中国出现制造业危机。只要有中国人的地方，制造的东西就会过剩。尽管在中国的人口红利结束之前（联合国预测 2015 年），中国的高储蓄高投资格局还会持续。但是，继续进行大规模工业性投资的空间已经不大。国内，4 万亿投资出现了严重的产能过剩；国外，欧债美债危机跌宕起伏，中国 2009 年已经成为全球第一出口国，在这种情况下，出口再继续大幅增长的可能降低。中国经济投资率已经过高，再靠投资拉动显然已经行不通，必须改而靠消费。国家经济即使短期转型不了，但是未来经济靠内需拉动，过渡到像发达国家一样的消费社会越来越成为共识。2010 年年底，瑞银证券发布投资表示，到 2020 年，中国的人均 GDP 将从 2010 年的 4000 美元左右跃升至 2020 年的 13000 美元。届时更为富有，年龄更大的人群对于消费品和服务的需求也会随之改变。其中，非必需消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费品、汽车、旅游、医疗保健和医药、保险应该会出现相对更快的增长，消费占GDP比重将由现在的38%增至55%—60%。这也符合中国调整经济结构促内需的方向。目前，中国内需市场是印度和巴西之和的三倍，也是世界上发展最快最稳的国家和地区，投资世界首先投资中国。

表4.2

品牌消费	酿酒饮料	白酒	2010年中国人均GDP上4000美金，中国2015年前有望成为世界最大的奢侈品消费国。中国品牌奢侈之路从贵州茅台开始，并成为中国第一奢侈品牌。	贵州茅台、五粮液
		红酒	葡萄酒在酒精饮料中的增长潜力最大，红酒占饮酒市场容量，法国50.6%，英国18.3%，日本9.5%，美国9%，中国仅仅为2%，消费渗透率有望大幅提高，葡萄酒消费量至少还有5倍消费空间。张裕是中国最大、管理机制最好的葡萄酒企业，是分享葡萄酒行业快速成长的最佳标的。	张裕
		果汁饮料	过去5年工资上涨对快速消费品需求金额弹性为2.1。假如未来人均工资上涨15%，快速消费品增速有望高达30%，可带动乳品、果汁饮料、速冻食品、葡萄酒年均增长21%、33%、21%、27%。随着县乡市场消费升级开始，速冻米面食品行业将保持快速增长。	伊利股份
		速冻食品		三全食品
	服装服装	男装	高通胀和较快的居民收入增长保证了名义的消费增速，中国已经进入人均收入3000美金的品牌消费者普及阶段，细分品牌消费具备腾飞的基础和巨大的发展空间。中国正在经历其人口周期最后一个集中婚育高峰期，带动部分消费行业的一次性集中消费机会较大，如：家纺、妇婴产品。	七匹狼
		女鞋	消费是中国经济增长的第一大驱动力。服饰鞋类占城镇居民消费比重10%，内销容量超万亿，年增长速度保持15%以上。百丽多品牌遥遥领先，本土品牌占据主导地位。	百丽
		休闲（户外）	休闲服装市场大而分散，品牌快速增长。户外行业，无限风光。	探路者
		家纺	品牌家纺处于品牌化消费初期，行业竞争度低，婚庆和家居需求推动领先品牌快速增长。	富安娜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品牌消费	日化	化妆品	上海家化是国内日化行业唯一能与外资知名品牌在各细分领域竞争的龙头企业，历史业绩保持35%以上的年复合增长，家化旗下品牌梯队建设较好，明星品种佰草集未来继续高速增长，六神则继续稳定增长，高夫、家安等新品牌逐步进入收获期。	上海家化
		日用品	云南白药属于国家保密级的中药制剂。公司在"新白药，大健康"的战略指引下，积极拓展医疗卫生，营养保健，健身休闲，健康管理等多个领域，形成大白药品牌下的多品牌公司。云南白药牙膏已经跻身一线牙膏品牌，公司通过白药牙膏的运作，积累了丰富的日化产品营销经验，同时也储备了多个其他领域的新品，养元青洗发护发系列已在重点城市全面铺开，定位高端吸烟人群的"朗健"牙膏成为牙膏领域的特色细分产品，目前在试销中。	云南白药
	奢侈品	免税连锁	近年来，我国旅游行业进入黄金发展时期。行业总收入平均年增速高达14.9%，高于GDP平均年增速。"三大游"均呈现稳步增长态势。我国国内游总收入年均增速16.4%；国际旅游外汇总收入年均增速12.5%；国内居民出境游总人数年均增速15.4%。公司主营旅行社及海南三亚免税业务，公司享有海南三亚独家免税业务牌照，受益于海南国际旅游岛国人离岛免税政策的推出。	中国国旅

二、白酒是最好的投资（品牌垄断）

好的股票如传说中的女神，值得一辈子追寻与拥有。看看贵州茅台、张裕，只要你买了，并且拿住了，股价表现从来没有让投资者失望过。我们还在为亏钱找理由吗？那是因为好股没有拿住，换了个差股票，所以赔钱了。这个世界永远充满着诱惑，就像猴子掰玉米那样，看到好的把怀里的扔了，看到再好的又把怀里的扔了，到了最后，留在怀里的其实是个最小的。

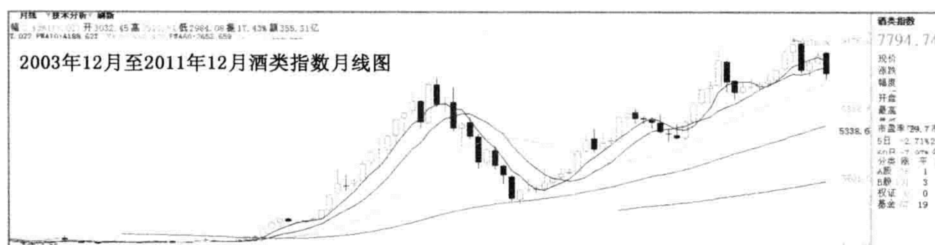


图 4.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过2003年年底至2011年年底酒类指数月线图可以看出，8年时间酒类指数从814点涨到7795点，上涨幅度858%，远远跑赢上证指数。其中贵州茅台最高涨幅43.16倍，五粮液涨幅18.45倍，泸州老窖涨幅36.10倍，张裕A涨幅31.97倍。显然，白酒板块是过去8年时间投资回报最高的板块，谁抓住了这个板块，谁就成为最成功的投资家。在稀烂的A股市场，为什么白酒板块能一枝独秀呢？笔者认为：

1. 自主定价权优势。品牌白酒在需求的推动下不断提价，利润增长速度快于收入增长，给公司带来充足的现金流回报。有赖于提价和保质期长，与其他行业不同的是，白酒存货没有贬值风险。

风险提示：行业数据显示，2001年至2011年的11年间，中国白酒产量、销量平均增速不足7%，而相关品牌白酒的营业收入、利润动辄两位数以上高速增长。政府和企业是中高端白酒消费的主力，假如固定投资连续下滑，白酒的提价动力将成强弩之末。

2. 快速消费。中国经济的高速增长，经济活动的交往频繁，中国的酒文化广泛应用于人际交往和精神享受，导致高端白酒市场需求越来越大。

千百年来形成的酒文化已根深蒂固，生老病死、开业乔迁、寿诞嫁娶、请客送礼、仕途升迁、政务商务、聚会交友、拜神祭天都无法与酒分开。工作、商务应酬已经成为白酒消费的主要原因，其消费占比达到60%以上，政务、商务需要成为中国白酒消费的主力；交流感情、娱乐、突发情况形成的纯粹个人支出性消费占比分别为10%、20%、10%。

风险提示：药品是有保质期的，白酒是没有质保期，而且越存越值钱。这非常方便需要做市值的上市酒企财务做假。比如，有媒体报道，一酒企为了把股价做高增发和套现，虚构经销商压库存以提高业绩。假设压库存1个亿，至少可以贡献5000万的净利润和10亿的市值，作为大股东，即使把这1个亿的白酒库存倒在长江里，也是有利可图。靠压库存的消费企业（尤其是服装行业）一般在第二年或第三年销售增长乏力，有的甚至出现业绩倒退甚至亏损。

3. 品牌消费。高端白酒消费代表的是一种身份象征和文化氛围，消费的是情感和身份，消费者往往对价格并不敏感，高端品牌白酒形成了奢侈品消费趋势。啤酒属于低端消费，竞争压力大，提价能力非常弱。

风险提示：三公消费将受到抑制和打击，高端白酒增长放缓。

全球最大的烈酒公司帝亚吉欧CEO保罗·华尔士说：“没有品牌，再高档的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

酒，只是一瓶变了味道的水。”反过来说，“再好的酒配上再好的品牌，他主要成分仍然还是水。”品牌的力量就是让低价的水变成高贵的酒。中高端品牌白酒从产品经营特征上完全就是奢侈品和快速消费品的结合，这些公司的净资产回报率和现金流绝对不亚于可口可乐、喜诗糖果。巴菲特的一生重仓消费，如果没有在消费股上的持续成功，就没有今天的巴菲特，所以投资界所提出来的消费是成长股的摇篮。1972 年巴菲特收购喜诗糖果时，喜诗糖果年销量 1600 万磅，2007 年增长到 3100 万磅，35 年只增长了不到 1 倍，年增长率仅为 2%。但销售收入却从 1972 年的 3000 万美元增长到 2007 年的 3.83 亿美元，35 年增长了 13 倍。销量增长只 1 倍，属于低增长中的低增长了，但收入增长 13 倍，最主要的驱动因素就是持续涨价。无论是提价能力还是销量增长，中国的中高端品牌白酒比喜诗糖果强多了，这里面一定会产生未来最大的成长性公司。

一直以来，高档白酒消费、奢侈品消费受到人们的质疑，我们姑且不论这种消费理念是否正常，但从投资来说，确实是能够带来实在回报的生意，连专注于 IT 的联想控股都酿起酒来，收购了武陵酒业、乾隆醉酒业等一系列地方酒企，加速布局白酒产业。

表 4.3 2010 年新财富最佳分析师眼中的中国 10 大白酒品牌

排名	推荐白酒品牌或公司名称	推荐理由
第一名	贵州茅台	消费者对茅台的价值敏感度非常低，茅台已经拉开了与其他白酒价格差距，并展示出其他品牌不可比拟的收藏属性。目前茅台酒年生产量已突破 1 万吨，在国内独创年代梯级式的产品开发模式，占据了白酒市场最高点，称雄中国极品酒市场。
第二名	五粮液	五粮液是浓香型白酒的杰出代表，以高粱、大米、糯米、小麦和玉米五种粮食为原料，以“包包曲”为动力，经陈年老窖发酵，长年陈酿，勾兑而成，并以独有的自然生态环境、600 多年明代古窖、五种粮食为配方、古传秘方工艺、和谐品质、“十里酒城”的宏大规模等六大优势，成为当今酒类产品中出类拔萃的珍品。
第三名	山西汾酒	公司拥有“杏花村”“竹叶青”两个中国驰名商标。汾酒是我国清香型白酒的典型代表，汾酒文化源远流长。是晋商文化的重要一支，与黄河文化一脉相承。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排名	推荐白酒品牌或公司名称	推荐理由
第四名	泸州老窖	泸州老窖源远流长，是中国浓香型白酒的发源地，拥有我国建设最早（始建于公元 1573 年）、连续使用时间最长、保护最完整的 1573 国宝窖池群。公司拥有老窖池 10086 口，其中百年以上老窖池 1619 口。泸州老窖原酒库存规划增长到 20 万吨，现代化包装生产能力已达到 30 万吨，通过泸州酒业集中发展区建设可达 100 万吨。
第五名	洋河股份	洋河大曲以产地而得名，属浓香型大曲酒，系以优质高粱为原料，以小麦、大麦、豌豆制成的高温火曲为发酵剂，辅以闻名遐迩的美人泉水精工酿制而成。洋河全力打造“绵柔型”白酒经典之作——洋河蓝色经典，面市以来销售增长迅猛，成为竞争激烈的白酒市场中颇受关注的成功营销范例。
第六名	郎酒	郎酒产自于云、贵、川交界有“中国美酒河”之称的赤水河畔，是目前中国唯一一家仍坚持采用山泉水酿造的白酒企业。特别是储藏郎酒的天宝洞、地宝洞面积近 1.42 万平方米，为当今世界最大的天然白酒酒库，洞内常年恒温，经年累月的洞藏，使郎酒更加醇香。
第七名	西凤	西凤酒产于山西省凤翔县柳林镇。凤翔为炎黄文化和周秦文化发祥地和中国著名酒乡，文化积淀十分丰厚，经过半个世纪的艰苦创业，西凤现已发展成占地 50.2 万平方米，总资产 7.8 亿元，年产名优白酒 5 万多吨的国有大型企业，是西北地区规模最大的国家名酒制造商。
第八名	古井贡	古井集团是中国“老八大”名酒企业，坐落在历史名人曹操与华佗故里——安徽省亳州市。公司的前身为起源于明代正德十年（公元 1515 年）的公兴槽坊，1959 年转制为省营亳县古井贡酒厂。在 2009 年中国 500 最具品牌价值排行榜中，古井贡以 46.60 亿元位居第 175 位，并获选“影响世界的民族品牌”。
第九名	水井坊	水井坊，作为“中国白酒第一坊”，始于元朝，为历史上最古老的白酒作坊，其史学价值堪与“秦始皇兵马俑”相媲美。水井坊位于成都老东门大桥外，是一座元、明、清三代川酒老烧坊的遗址。水井坊遗址的发掘极大地丰富了中国传统酒文化研究的内容，填补了中国古代酒坊遗址、酿酒工艺等方面的考古空白。
第十名	白云边	“白云边”得名于李白的千古绝句：南湖秋水夜无烟，耐可乘流直上天，且就洞庭赊月色，将船买酒白云边。白云边通过一系列的战略投资和优势扩张，在“十二五”期末实现销售收入过 30 亿元，进一步巩固和发展“浓酱兼香型白酒第一品牌”，强势挺进中国白酒第一方阵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有中国人的地方，一定有产能过剩。白酒行业赚取暴利，行业产能过剩迟早成为必然事件。展望未来，白酒企业竞争加剧，白酒行业将进入真正 PK 竞争力的时代，市场份额一定会集中到有历史、有品质、有品牌、有竞争力的企业，产品力、品牌力、渠道力成为酒企综合竞争力的核心，产品与营销差异化是立于不败的武器。如茅台的酱香、五粮液的浓香、汾酒的清香、西凤的凤香、酒鬼的馥郁香，泸州老窖、五粮液、沱牌舍得和水井坊的老窖池，沱牌舍得的生态酿酒与第一文化酒——青稞酒的独特原料，洋河的梦想营销等都是差异化的典型特征。未来，中国白酒行业市场份额是否如红酒、啤酒、黄酒或如乳品、可乐等行业那么集中，我们拭目以待！

三、白酒潜力股——酒鬼酒

1. 业绩超高速增长

白酒行业存在普遍规律：白酒公司销售收入一旦达到 10 亿元，再到 20 亿元只需 2–3 年时间，同时利润将迎来爆发式增长期，利润复合增速将超越 100%（泸州老窖、洋河股份、古井贡酒均经历过爆发式增长阶段）。2011 年酒鬼酒收入将过 10 亿，2012 年及未来的 2–3 年将迎来利润增长的爆发期。

酒鬼酒 2011 年第二、第三季度在传统销售淡季收入连续 2 个季度环比增长，2011 年三季报显示公司单季度收入增速超预期，收入达 2.59 亿元，同比增长 136.45%，增速创 2009 年以来单季度新高。公司在传统销售淡季收入连续 2 个季度环比增加：其中 Q2 收入环比增长 13.98%，Q3 收入环比增长 22.29%。

笔者预计 2012 年业绩为 0.80–1.1 元之间，目前的价格 28 元，市盈率在 25 — 35 倍之间，和创业板或中小板的小盘股相比，估值还是有吸引力的。

2. 酒鬼酒的独特香型

酒鬼酒采用的独特工艺，使得其口感玄妙莫名，它融“泸型之浓香”“茅型之酱香”“汾型之清香”于一身，以“前浓、中清、后酱”为口味特征，且各香味成分平衡与协调，香气优雅，酒体醇和、丰满、圆润。因此，有人用文学语言这样描述酒鬼酒“阴阳平衡，刚柔相济，既有男人的伟岸与豪爽，又蕴含了女人的柔美与娇贵”。

我国目前的白酒香型中有“浓、酱、清、米和其他香型”五大香型，绝大多数白酒都分别属于这五大派系之中，唯独酒鬼酒的香型不在其中。在 2005 年 8 月，经来自全国的 15 位白酒专家组成的专家组品评后得出评语为“无色透明，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芳香秀雅，绵柔甘洌，醇厚细腻，后味怡畅，香味馥郁”。

和竞争对手相比，茅台是酱香型的老大，五粮液是浓香型的第一，去年笔者向机构推销宣传酒鬼酒的时候，特别强调“入口如五粮液，喝起来如山西汾酒，回味如贵州茅台”的独特性。白酒行业有这么一个说法，是两香为兼，三香为馥。一种酒具备了两种香型为一身，那叫兼香型，酒鬼酒是集三种香型为一身，这才称得上馥郁香。

酒鬼酒独创了中国白酒馥郁香型，因其工艺的复杂性和地域生态环境的独特性，造成了这种香型的不可复制和唯一性。2008 年 7 月，国家质检总局正式批准对酒鬼酒实施地理标志产品保护。酒鬼酒因其独特而吸引了各界名士的来访，原全国人大常委会副委员长陈思远先生为酒鬼酒题词“天下第一酒”，白酒专家组题词“酒鬼至尊”“文化酒鬼酒，和谐馥郁香”“馥郁酒鬼，妙品天成”。

3. 超强的定价权

中国白酒贮藏工艺三大要素为：时间、环境、容器。湘西地域生态资源的稀缺性、酿造工艺的复杂性、天然溶洞贮酒的独特性注定了酒鬼酒的非凡品质。作为中国白酒唯一的馥郁香型白酒，融中国三大香型于一体，乃中国白酒的集大成之作，是鬼斧神工之酿，被誉为“无上妙品”。大拙大雅包装设计与独特酒质结合的完美性，用“内外兼修”来描述酒鬼酒一点也不为过。麻袋陶瓶包装设计出自湘西籍艺术大师、庚申猴邮票设计者黄永玉之手，立意孤绝，妙手天成，平朴里显功力，随意中见洒脱，古拙别致，大朴大雅，是中国传统设计方式的延续，是在民族文化积淀基础之上的厚积薄发，是大师写意式的一挥而就。酒鬼酒是中国白酒包装最成功的典范之作，具有时代标杆意义。酒鬼酒以其形而彰显文化艺术魅力，以其内质而丰富其内涵，内外兼修，相得益彰。

大拙大雅的酒瓶与妙不可言的酒体的完美结合，打破了艺术与生活的界面，是艺术反哺生活的典范。难怪有人这样评价酒鬼酒：与其说酒鬼酒是一种令人艳羡的上佳饮品，倒不如说酒鬼酒是一件妙手天成、卓尔不群的艺术精品。这也铸就了酒鬼酒具有超强的定价权，酒鬼酒公司推出的高端稀世政务商务力作——内参酒，成为中国第一高档白酒。

4. 优秀的品牌——内参酒

内参酒三季度业绩增长 220%，正因为如此，笔者的博客强烈推荐酒鬼酒！

古楚地酉水之域为醴酒之乡，酉之美酒于先秦时即列为宫廷之秘享妙品，暗渡入贡。因其秘行于上流官道、秘盛于大夫显爵、秘藏于皇廷内阁，而鲜为史书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

铭传。今西水古邑之里耶，惊现万枚秦简，复活千年尘封秦史，依简索笈而得神秘之酿方，汲兰芷之甘泉，采西水之百草，且藏于云之崖洞，数载老熟天成，因其馥郁优雅，格调高显，而为当今名人雅士赋其名曰“内参”，其味绵甜柔美，其香舒适淡雅，风味绝伦，非知酒者无以品其妙，非得道者无以悟其境也。

“内参”之名出自原国家领导政要特别创意，意为内部参读、享用。其深沉内敛尊贵的品牌性格可谓与生俱来。正可谓“内敛乾坤，参悟天地”。内参酒由国家政要取名题字，黄永玉大师设计，国家级大师勾调，是政治价值、艺术价值与经济价值的完美统一；内参酒产品尊贵，路线神秘，限量生产，定量销售，是高端公司与高级商务接待专用酒。内参酒消费主群为军政官要、艺术大师、商界富豪与各界奇才；正如平生诉求精致生活的黄永玉大师所言“喝一瓶，少一瓶，喝一口，少一口”。

酒体风格特征为以谐调淡雅为主体风格，注重各香味成分的平衡与协调，诸香馥郁，绵柔优雅，圆润醇厚，诸味协调，回味悠长，馥郁香型风格突出，体现了高度酒不烈，低度酒不淡的口感要求。是当前流行口感的高档次白酒，誉之为无上妙品。

第三节　医疗卫生

一、中国医药步入“黄金10年”

研究表明人均GDP在3000美元以上，医疗消费会快速增长。根据行业数据分析，未来10年都是行业成长的周期。此外，农村医疗市场非常具有潜力。以前农民没钱看病，小病扛一扛就过去了，现在大部分农民都有能力看病。而且统计显示，大部分人会在他生命周期的后5年花掉一生攒的钱，保健、治病占了一大部分，所以人口老龄化对医疗卫生行业而言是强大的支撑。在国家推出新兴产业扶持政策的所有的行业中，医疗卫生是“政策红利”最具有含金量与持续性的行业。因此，医疗卫生板块是值得每一个投资者全心研究、重点投资的行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.4

医药步入黄金 10 年		
人口老龄化	老龄化人口	2009 年，我国 40 岁至 60 岁人口占总人口的比例为 15.76%，总人口超过 2.1 亿人，这意味着未来 20 年，我国平均每年将有 1000 万人成为 60 岁以上老人，人口老化速度远超前 20 年。未来 5 年出现第一个老年人口增长高峰，60 岁以上人从 1.78 亿增至 2015 年的 2.21 亿。从 2000 年到 2020 年是快速老龄化阶段，年均增加 596 万人；从 2020 年到 2050 年是加速老龄化阶段，年均增加 620 万人。到 2030 年，中国 65 岁以上人口占比将超过日本，成为全球人口老龄化程度最高的国家。2055 年老年人口将达峰值 4.72 亿。
	老龄化速度	中国 60 岁以上人口占总人口比例从 9% 提升到 18%，需要 25 年（1999 年至 2014 年），而美国是 66 年，英国 45 年，法国 140 年，中国跑步进入老龄化社会。2010 年中国 60 岁及以上人口占比将达到 12%，2011 年以后的 30 年里，中国人口老龄化将呈现加速发展态势，60 岁及以上人口占比将年均增长 16.55%，2040 年 60 岁及以上人口占比将达 28% 左右。在这 30 年里，中国开始全面步入老龄化社会。到 2050 年，60 岁及以上老人占比将超过 30%，社会进入深度老龄化阶段。
	用药量	老年人消化的卫生资源是全部人口平均消耗资源的 1.9 倍；60 岁以上的人口慢性病犯病率是全部人口的 3.2 倍，伤残率是全部人口的 3.6 倍；在大于 65 岁以上老年人口中有 66% 的人使用处方药和非处方药；一个老年人每年有 12–17 次处方，平均每次处方药使用 4.5 种处方药和 2.1 种非处方药。
	消费能力	假设未来 10 年内城市 60 岁以上老人增长到 1 亿，人均年退休金为 1 万元，那么仅城市老人的消费能力就在每年 1 万亿元以上。此外，老人的医疗报销比例高于年轻人，医疗保健消费能力更强。老年人比重的增加也将带动人均卫生费用支出的增加，我国人均卫生费用由 1990 年的 65.4 元增加到 2009 年的 1289 元，20 年增长了近 19 倍。
慢性病人群增长	慢性病人群数量	慢性病已成为中国的主要死亡杀手，占疾病负担的 70%，占死亡人口比例超过 80%。到 2030 年，仅人口老龄化就会使慢性病负担增加至少 40%。如果不实施有效地防控策略，40 岁以上中国人罹患心血管疾病、慢性阻塞性肺部疾病、糖尿病和肺癌人数在未来 20 年将可能增加到现在的 2 倍到 3 倍。
	慢性病用药量	中国的四种主要慢性病为心血管疾病、癌症、糖尿病、慢性阻塞性肺部疾病。2015 年，中国慢性病造成的直接医疗费用将达到 5000 多亿美金。我国目前有高血压患者 1.6 亿人，血脂异常患者 1.6 亿人，糖尿病患者 9000 多万人，慢性阻塞性肺病患者 2000 万人，每年新增肿瘤患者 160 万人，新增冠心病 75 万人，新增脑卒中患者 150 万人。慢性病已经导致 45.9% 的全球疾病负担，而中国已经达到 60% 以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help

医药步入黄金10年		
政府和社会投入	卫生资源分配	2010年，根据世界卫生组织对成员国卫生筹资与分配公平等综合性评估排名，中国位居第188位，在191个成员国中倒排第4位。中国每年有50%应该到门诊看病、30%应该住院的民众，因各种原因得不到救治。不公平的原因是20%城市人口占用80%医疗资源，80%农村人口只占有20%医疗资源，低于所有非洲国家。
	政府投入	政府卫生支出占财政支出的比重从2000年的4.47%提高到2009年的6.18%，投入金额也由2000年的709.52亿元增长到2009年的4685.6亿元，10年增长了5.6倍。
	社会和居民个人	我国卫生费用支出由1990年的747.4亿元增加到2009年的17204.8亿元，20年间增加了22倍。但从卫生费用占GDP比重这个指标看，20年间仅由4%提高到5.13%。按照世界银行的数据，发达国家的卫生费用占GDP的比重超过10%，其中美国达到16%，部分发展中国家也达到6%—8%。我国人均GDP已经达到4000美元，进入了中等收入国家行列，而我国目前的卫生费用占GDP的比重刚到5%，发展潜力巨大。
全民医保	覆盖面	2010年末医保覆盖12.8亿人，覆盖了全国90%以上的城乡人群；2011年新农合覆盖8.34亿人，参合率96%。
	筹资水平	2011年，我国对新农合和城镇居民医保补助标准由每年120元提高到200元。
	支付水平	中央财政在2009-2011年新增医改资金3318亿元，加上地方政府配套资金，累计投入超过当年承诺的8500亿元。职工医保、城镇居民医保和新农合政策范围内住院费用报销比例有望分别提高到75%、70%和70%，最高支付限额从3万元增加到不低于5万元。扩大门诊统筹，新农合门诊可按比例报销20%～25%。
	提高医保支付效率	90%以上的统筹地区实现医疗费用即时结算，基本医疗保险关系跨制度、跨地区转移接续，福建、江苏、河南、湖北、湖南等省开展省内异地就医联网结算，天津、重庆、宁夏等省份以及成都、杭州、厦门等40多个城市实现了基本医保制度城乡统筹。新农合基金结余率不高于15%，累计结余不高于25%，可实施二次补偿。重大疾病医保个人自费部分仅需要支付10%左右。
就医便利性	人口城镇化	2011年中国城镇化率才50%，每年1100万人口进城。按照“十一五”时期城镇化发展速度推算（年均增加约1个百分点），到2020年我国城镇化率将提高到58%，相当于日本20世纪50年代中后期，韩国20世纪80年代初期的城镇化水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

医药步入黄金 10 年		
就医便利性	送医下乡	基层医疗卫生机构回归公益性。70% 以上的地区拥有了达标的县级医院、乡镇卫生院和社区卫生服务机构。82% 的政府办基层医疗卫生机构已经建立了基本药物制度，16 个省（区、市）实现了基本药物制度的全覆盖。基层医疗卫生服务能力显著提高，国家层面保障力度的加大，极大地激发了民众医疗保健需求的释放。全国医疗机构的月度诊疗人数的同比增速在快速提高，2011 年前 8 个月，全国医疗机构诊疗人数达到 13.9 亿人次，同比增长了 8.8%。从出院人数来看，2011 年前 8 个月的出院人数为 9332.9 万人，同比增长 4.2%。

二、中美医药行业对比

国内医疗健康产业一年的市场总规模超过 1 万亿元，而且近几年每年都保持着 20% 至 25% 的高增长率。尽管如此，我国目前在医疗健康领域的支出和欧美发达国家仍存在很大差距，所以还具有巨大的市场空间。依据国际权威机构测算，今后 5 年中国医药市场的年均复合增长率将达到 20%。照此计算，全球新兴市场制药行业增长的 40% 将来自于中国。2015 年，中国有望成为世界第二大医药市场。

表 4.5 中美医药行业对比

对比项	中国	美国
2010 年总人口	13.7 亿	3.09 亿（欧盟 5.01 亿）
2010 年 GDP	6.5 万亿美元	15.6 万亿美元（欧盟 20.8 万亿美元）
2010 年人均 GDP	0.47 万美元	5.05 万美元（欧盟 4.15 万美元）
2008 年卫生支出 GDP 占比	4.3%（俄罗斯 5.2%、巴西 8.4%）	15.7%（日本 8.1%、德国 10.4%）
2010 年医药工业产值	1900 亿美元	4760 亿美元
医药市场规模	2011 年预计 500 亿美元	2010 年 3074 亿美元
健康护理行业市值占比	3.90%（一些大公司没有上市）	12.10%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对比项	中国	美国
2010 年代表性公司市值	恒瑞（69.84 亿美元）	辉瑞（1342 亿美元）
2010 年代表性公司销售额	恒瑞（5.94 亿美元）	辉瑞（730 亿美元，包含收购惠氏）
2010 年单个产品销售额	杭赛波利维（2.76 亿美元）	辉瑞立普妥（72 亿美元）
市场集中度	全国医药厂商高达 5000 多家，其中销售收入不足 5000 万元的占 63.7%。2010 年制药工业百强企业的整体规模提升，合计销售收入 4349.39 亿元（和辉瑞一家公司相当），同比增长 28.20%，扬子江销售 250 亿元	全国医药厂家不过 50 家左右，销售额在 100 亿美元以上的企业超过 16 家。2010 年第 10 名医药企业安进公司的销售额为 127 亿美元
老龄化程度	2010 年，老年人口比例已升至 12%，2040 年 60 岁及以上人口占比将达 28% 左右	早在 20 世纪 40 年代，美国就开始进入了人口老龄化社会，现 65 岁以上老龄人口占总人口的 17.4%，是典型的老龄化社会。到 2030 年美国 65 岁以上人口将占到总人口的 30%
新药审批频率	2010 年，药品注册申请受理总量共计 6294 件，新注册申请为 3066 个，补充申请为 3228 个。国内注册申请约占受理总量的 80%，进口申请约占 20%。共批准药品注册申请 1000 件，其中批准境内药品注册申请 886 件，批准进口 114 件	2010 年，FDA 批准 78 个新药，21 个全新药
医药市场特征	医药批发企业多达 1.3 万家，前三流通企业市场份额为 20%。医疗保障程度极低且覆盖薄弱，医生享受完全不守约束的处方权，普遍的带金销售	药品流通集中度极高，前三流通企业市场份额为 90%。医保组织占据处方权主导地位，较为全面且多层次的医疗保障

尽管中国医疗卫生行业与美国相比，增长空间巨大，但是我们必须认识到：

1. 招标价下降是大趋势。美国的医疗产业是在受到政府、专利制度和保险制度的三重保护下，赢取高额利润，同时以国民的超高医疗负担为代价的。中国的国民收入低，社保负担重，药品价格下降是大趋势，是行业最大的利空。只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独家品种——中药才可能受到一定程度的政策保护；

2. 市场容量难超预期。中国的经济结构与美国不同，同时中国以药养医非常严重。中国医疗制度的规划和发展将影响到中国医疗产业最终的规模，尤其是专利制度和商业医疗保险的发展至关重要。否则医疗产业无法成为高壁垒和超级规模的行业；

3. 药品创新难。辉瑞的研发仍在持续，每年也有新产品推出，但是苦于缺少重磅产品。过去 10 年间，辉瑞斥资 700 亿美元用于研发，但仅有两只产品年销售额突破 10 亿美元。尽管有 9 只新药通过美国食品和药物管理局批准，但大多不叫座。从全世界来看，一种新药从有想法到研发上市，平均需要 20 多年，其间投入巨大，中间还存在随时被淘汰的风险。专利到期，重磅新产品出不来，仿制药的冲击，2011 年辉瑞、强生、诺华、罗氏等专利药企业绩平均下降 50% 左右。相对西药而言，中药的创新成本低很多。受外企挤压小、研发费用低、具有西药不可替代的疗效，中药板块值得长期投资和重点关注。

三、医药细分行业

中国亚健康的人、老年人不断增多，医疗器械、保健品、慢性病用药发展空间无限。例如，做眼科手术的爱尔眼科，肯定受益于中国的老龄化；做保健品的汤臣倍健，兼有医药、保健、老龄化、渠道扩展、品牌效应等适应未来的发展。心血管、肿瘤、神经等慢性病药物，将取代过去 10 年的抗生素，成为医药企业未来最大的利润增长点。医药企业的研发能力、产品线、营销模式、定价能力（政府关系）将构成医药企业的核心竞争力。受基本药物招标、医保支付方式改革试点（总额预付，门诊按人头付费，大病按病种付费）、抗菌药物分级管理办法等偏负面政策影响的企业应该规避。因此，选择药品企业投资主要考虑两点：优势——是否具有创新能力；弱势——产品是否经常降价。

医药行业很复杂，类别很多，投资者要完全研究好各个子行业、企业、产品有一定的难度。若不是对行业十分熟悉，普通投资者难以把握其中的利害关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.6

行业	子行业		代表公司	竞争优势
医疗卫生	生物制药	单抗	海正药业	类风湿关节炎单抗品种安白洛进入三期临床。
		疫苗	华兰生物	在研产品线丰富，持续叠加能力强。
	中药	品牌中药	云南白药	国家级保密配方；公司品牌向大健康延伸。
			康美药业	中药材流通领域领导者；新开河人参。
			同仁堂	安宫牛黄丸国家级保密配方；老字号，独特工艺；直营连锁。
			片仔癀	国家级保密配方；品牌向药妆延伸。
		现代中药	天士力	复方丹参滴丸圆满完成向美国食品与药品监督管理局（FDA）申请之Ⅱ期临床试验，并即将进入Ⅲ期临床试验
	化学药	化学制剂	恒瑞医药	国内抗肿瘤领域龙头公司。
	医疗	医疗器械	鱼跃医疗	国内家用医疗器械和基础医疗器械的龙头企业，成功搭建了完善的营销通路，产品线不断丰富。
		医疗服务	尚荣医疗	洁净手术室专家与医院综合承建商。
	保健	保健品	汤臣倍健	非直销营养补充剂龙头。

医药行业受品牌垄断、稀缺资源垄断、专利技术垄断的保护，一些具有核心竞争力的企业涨幅惊人。一些老祖宗留下的中华精粹，在历史长河中得到沉淀，并获得了消费者和投资者的认可，受益品牌垄断的云南白药也成为史上第一牛股。

中药企业的竞争除了产品线、品牌之间的竞争外，对上游药材资源的竞争也将显现出重要性，相当多的中药材是濒临灭尽的宝贵动植物资源，在活动性泛滥的时代，稀缺的中药材应该像稀土一样得到珍视。天然麝香、天然牛黄就是典型的中药稀缺资源，受益于稀缺资源垄断，片仔癀、同仁堂的股价也是涨幅惊人。

案例一　片仔癀三重竞争优势

片仔癀是一家具有百年历史的传统老字号品牌中药企业，主导产品片仔癀为国内独家生产，其特效配方及独特工艺均被国家中医药管理局和国家保密局列为最高保密等级——绝密级保护，也是最早获得国家一级保护的四个中药品种之一。

片仔癀主要成分取自天然麝香、天然牛黄、田七、蛇胆等名贵中药材，具有显著的保肝、消炎、清热解毒、消肿止痛、活血通经络的治疗及保健功效，特别是对于枪伤刀创、恶疮虫毒等病症有药到病除的神奇疗效。据说越战期间，美军

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾大量采购片仔癀作为热带丛林作战的军需，片仔癀因此一度被国家严禁出口，其疗效由此可见一斑。

片仔癀，疗效确切；天然麝香属稀缺资源，出口受国家严格管理；加之消费群体忠诚度较高，对价格相对不敏感；独家经营，无需投入巨额的广告及终端促销等营业费用。近年公司推行限量生产、不断小幅提价的销售策略，受益于品牌竞争垄断、稀缺资源垄断、专利技术垄断三重保护的片仔癀最近 4 年股价新高不断（见下图）。

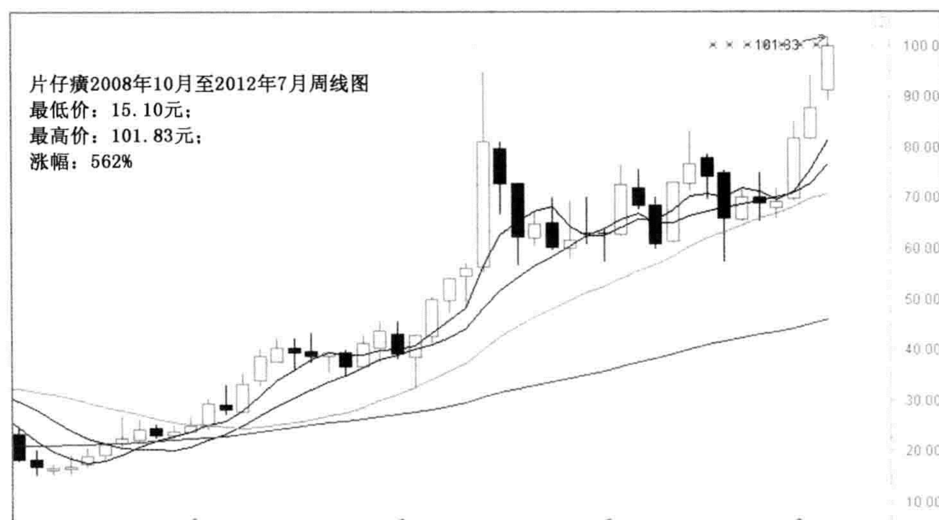


图 4.2

案例二　罗欣药业（失败）

投资组合

卖出	股票编号	股票名称	买入价	可用数量	买入成本	现价*	参考价值*	盈利	盈利比率(%)
卖出	8058	罗欣药业	9.790	318,000	3,113,220.00	6.910	2,197,380.00	-915,840.00	-29.42
卖出	1913	普拉达	50.060	20,000	1,001,200.00	54.150	1,083,000.00	81,800.00	8.17
卖出	700	腾讯控股	229.280	5,000	1,146,400.00	234.000	1,170,000.00	23,600.00	2.06

图 4.3

笔者 2011 年全仓腾讯控股，之后投资思维陷入“成长性陷阱”，转换为“估值更为合理”的罗欣药业，结果，罗欣药业最大跌幅高达 50%。虽然腾讯一度回调 40%，但是 2012 年很快收复新高。而罗欣药业受抗生素监管政策影响，增收不增利，静态市盈率降低至 8，雨山账面亏损 30%，教训非常惨重：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 选错医药细分行业。便宜无好货，估值贵不一定是卖出的理由，估值便宜也不一定是买入的理由。罗欣药业虽然在医药抗生素子行业具有竞争优势，但是抗生素行业最近两年受到政策打压，增收不增利，估值低确实有道理。罗欣药业萎靡不振，同仁堂科技却新高不断，这是因为中药得到国家政策支持。

2. 投资方法选择错误。选择价值投资还是趋势投资？对于承受行业利空打击的股票来说，趋势投资才是正确的选择。用价值投资的方法投资利空打击的股票，可能需要超乎想像的时间代价。

3. 空仓是一个不错的选择。当腾讯可能面临大幅回调的时候，并不代表那些质地一般"估值便宜"的股票不跌。所以，当大势见顶的时候，一定要远离质差股。试想一下，好股票都扛不住，其他股票能扛得住吗？

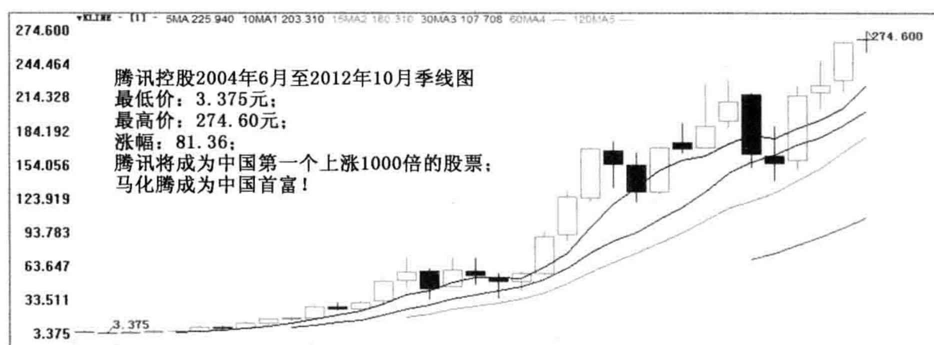


图 4.4

经过总结，做精一两个质地完美的长线领导股，反复做差价，才是正道：

1. 降低港股资产配置。港股信息匮乏是散户最大的难题。A 股投资和投机的机会非常多，信息相对查找方便。因此，降低香港股市资金配置是明智的选择。但是，我们也可以通过香港股市了解世界。

2. 选择更确定的行业。相对医药、科技行业，高端品牌消费雨山更为看好。从投入来看，科技股常常费了九牛二虎之力开发出来的新产品常常不被市场认可，医药股的悲哀则是新药的开发周期无比漫长、投入巨大而最后的成败即使是业内专家也难以事前预知。从收入来看，赚有钱人的钱、享乐的钱比赚普通人的钱、治病的钱相对更合理、更容易、更快速。因此，投资腾讯是最佳的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例三　新浪弹指散花、逝水年华博客推荐尚荣医疗

《陶冬的爆米花理论》爆出来的玉米花，加一点糖，其价值就成倍上升，但是绝不可能再爆一次。在投资领域，银行股、地产股就属于爆过的玉米花，整体机会已经不大。正确的投资理念，是寻找玉米粒而不是已爆过的玉米花，寻找在下一个经济周期中会出彩的行业，而不是将资金投入上个周期已经出彩的行业。

《寻找下一粒爆米花》随着城镇化深入、工资上升、人口结构变化，第二个5亿消费者的产生将是下一轮经济成长的主角。老龄化及优生优育社会下的医疗、保健、教育、消费，受体制内制约的企业，发展空间未必大，而那些体制外的新兴企业，尽管目前规模小，但存在着爆炸性增长机会。

现在医院到处人满为患，住院要托关系，病床放到了住院大楼的过道上，在医院没有花不出去的钱。中国进入老龄社会，医疗瓶颈不破不行。

医院建设面临两个机会：

（1）医院新建（中国经济发展与城镇化太快，但是医院建设没有跟上）；

（2）大量的老旧医院进入改建扩建（政府医疗投入增加）。

尚荣医疗由洁净手术室专家成长为医院综合承建商。接获大订单已成常态化，这和东方园林上市之后的情况十分相似。

1. 公司业务简介：

主要提供以洁净手术部位核心的医疗专业工程解决方案，服务的客户包括各综合、专科医院等医疗结构。目前的业务结构为以“洁净手术部为核心的医疗专业工程整体解决方案”为主、以“医疗设备销售”“医院后勤托管服务”为补充的业务结构，是国内医疗专业工程领域最大的服务商之一。公司上市以来，开始由主要提供以洁净手术部为核心的医疗专业工程解决方案转变成提供现代化医院建设整体解决方案，公司在医疗专业工程的经验、技术、质量及设计、采购、生产、施工等所有方面都具备了良好的资质和能力。2011年，医疗专业工程收入占比62%，利润率25%；医疗设备销售占比13%，利润率43%；设计服务占比14%，利润率24%；医院后勤托管服务占比10%，利润率30%。主营业务医疗专业工程占比超过60%。公司的智能自控手术室被认定为国家重点新产品。（注：来自2011年年报）

2. 行业发展趋势以及公司在行业的地位：

洁净手术室市场有较大的增长空间。据卫生部以及互联网资料显示，未来5年内我国新建洁净手术室将保持不低于20%的增长速度。随着医疗卫生条件的逐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

渐提高，原有手术室改建洁净手术室带来的增长非常大，根据我国趋势判断，洁净手术室有望在未来取代普通手术室。手术室一般使用寿命是10年，据统计，2009年底，中国各类医院现有11万间手术室，而这些手术室将在未来10年完成更新换代。（注：公司年报、互联网资料整理）

公司是洁净手术室领域龙头，在过去的十几年中，服务过的大型医院接近200家，建造手术室数量超过100间，并覆盖了全国50%以上的三级医院。2007年至2010年上半年，公司承接项目71家，其中三级医院39%，占比达55%，公司具有较多三级医院高端客户资源。（注：互联网资料整理）

3. 波特5力模型分析：

（一）潜在竞争对手的入侵

洁净手术室工程及解决方案行业技术壁垒较高，并且需要高效的销售投标公关网络，短期内很难有外部竞争者进去该领域并对公司形成有效威胁。

洁净手术室分4个级别，主要是对最小静压、局部平均风速、温度、湿度、空气洁净度等大量硬性指标有不同要求，企业想要发展洁净手术室工程项目的研发，需要大量的研发实力和经验，进去门槛比较高。

（二）替代品的威胁

洁净手术室比普通手术室有较大的优势，应该属于比较朝阳产业，暂时没有出现具有较大威胁性的新型手术室解决方案。

（三）产品下游的地位

一般工程项目使用的是招标中标方式，公司产品质量与技术能力是一方面，销售公关也是重要一方。在工程的投标竞标过程中，公司处于弱势地位，议价权不是特别强。根据2011年年报显示，前5名的客户的营业收入占公司总收入的36%，业绩变动的风险比较大。

（四）产品上游的地位

公司自主设计、研发能力较强，只需要采购外部原材料和主要的医疗设备，处于买方市场，具有较强的议价能力。

4. 核心竞争力分析：

多尔西多护城河定义：无形资产（品牌）、转换成本、网络效应和成本优势。

无形资产：公司具有一定的无形资产，毕竟有行业十几年的从业历史，在研发和经验上都有比较强大的积累。因为服务多达上百个医院，有一定的品牌效应。

转换成本：对于公司的主打业务洁净手术室整体解决方案，医院一旦采用比原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来医院较先进的手术室，一般不会更换手术环境，除非新的应用场景和更先进技术的出现。但因为手术室的使用寿命较长，并不能说明公司有较大的装换成本。

网络效应：如果公司能在业界形成较好的口碑，能有效地带动其他医院使用公司的产品，但并构不成网络效应，网络效应不适用公司这种业务。

成本优势：从当前看，公司并不具备较明显的成本优势。

综合：公司已经具有护城河，但并不深，并且这种护城河需要不懈地研发投入，以及努力销售公关活动以支撑公司的竞争力。鉴于行业内公司的竞争力都不是很强，公司在细分领域，还是具有较强的竞争力。

注：尚荣医疗属于成长性企业，并不一定适用多尔西的护城河的分析。对于成长型的企业，应该给予更宽松的评估区间，企业在成长初期，往往都是出于野蛮生长的阶段。这个阶段的关键词是：高速成长，不太适用稳定增长型企业的评估条件。

5. 管理层业务能力和诚信度

从年报上看，公司的高管都具有较高的学历层次，大部分具有该行业十几年的从业经验，业务能力应该没什么问题。高管中，梁桂秋、梁桂添和梁桂忠应该是亲属关系，在网络上并没查到真实的信息，只是猜测的。这种治理结构，是否有家族企业的嫌疑这是以后需要持续观察的。对于诚信度，因为信息所限，并没有定论。

注：高效过滤器属于利润非常高的项目，发包给外部，公司完全可以自己做。是否存在关联交易与利益输送无法查实。

6. 公司面临的风险

洁净手术室主要用于患有重大疾病病人的手术治疗，对手术室的各项要求比较严格，对公司的设计、施工水平、材料质地等有较大的挑战，一旦出现因为洁净手术室的医疗事故，会对公司的品牌造成较大损害。

材料价格和人工成本的上涨会进一步压缩利润率。行业竞争更加激烈。

大额订单较多，考察公司管理和运营能力的时刻到了。

7. 公司订单

上市以来签订的医院建设合同及合作协议已超40亿元，相当于2011年营业总收入3.44亿元的11.94倍，在2014年至2015年集中完工验收，因此从后年开始可能将进入到业绩集中暴发期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 雨山投资建议

笔者认为尚荣医疗上市融资 9.43 亿，足够支持公司做到 30 亿以上规模，按利润率 15% 计算，4.5 亿净利润，每股业绩 2.43 元，按当前大盘点位估值应该在 135 亿，相对当前 33.67 亿市值规模，相当于 3 倍空间，有理由相信荣尚医疗是 5 年 3 倍的个股。

风险提示：目前估值较高请谨慎。

9. 致谢

非常感谢新浪博客弹指散花（http://blog.sina.com.cn/huzhouzj）与逝水年华（http://blog.sina.com.cn/mingwzzu）提供了尚荣医疗详细的分析。

第四节 雨山消费医疗指数

过去 10 年，财政大规模的基础设施投资造就了三一重工、中联重科这种大型机械设备生产企业，房地产市场的大发展成就了万科成为世界上最大的房地产企业。中国经济发展方式的转型，新兴产业与消费类产业的发展将由双轮驱动，一方面行业集中度将不断提高，这将为一些大企业外延式增长提供大的空间；另一方面，伴随产业的发展，内生性增长也将促使企业不断茁壮成长。我们可以预期医疗卫生行业未来肯定会诞生中国的辉瑞、强生这样的世界级企业。

展望未来 5 年，雨山在品牌消费和医疗卫生行业，以企业定价权为选股核心逻辑，根据企业的行业壁垒分析其长期赢利能力与成长性，综合评价企业可持续核心竞争优势，筛选出 10 只股票（健康美丽养生与人口老龄化最大受益者）构成投资未来 5 年养老投资组合，并将持续观察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4.7 雨山消费医疗指数（未来养老投资组合）

设立目的		长期跟踪品牌消费与医疗卫生相对大盘的涨幅，验证养老投资组合的有效性			
筛选标准		健康美丽养生与人口老龄化最大受益者（标的 5 年不变）			
时间		2012 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日			
上证指数		2199.42			
序号	股票名称	股票价格	权重	推荐理由	涨幅
1	贵州茅台		10%	健康美丽养生概念白酒最大受益者	
2	云南白药		10%	健康美丽养生概念日化最大受益者	
3	伊利股份		10%	健康美丽养生概念乳制品最大受益者	
4	汤臣倍健		10%	健康美丽养生概念保健品最大受益者	
5	同仁堂		10%	健康美丽养生概念商业连锁最大受益者	
6	恒瑞医药		10%	人口老龄化用西药最大受益者	
7	天士力		10%	人口老龄化用中药最大受益者	
8	康美药业		10%	人口老龄化用药材最大受益者	
9	鱼跃医疗		10%	人口老龄化用器械最大受益者	
10	尚荣医疗		10%	人口老龄化用医院建设最大受益者	
雨山消费医疗指数			100%	平均涨幅	

每一轮牛市，消费与医疗板块总有大牛股跑出来，仔细研究并专注于投资这两个金矿，看起来这个方法很傻。如果这个方法能带来持续性赢利，这个方法就不傻。做专、做透、做精养生与保健板块，雨山相信一定远远跑赢大盘指数和绝大多数基金经理的业绩。

标的 5 年不变的雨山养老投资组合能否跑赢大盘，大家拭目以待！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 “女神选股法”

人优我精、人精我绝、人绝我化，只做唯一与第一。

——雨山

不在垃圾股中找买点，要在金股之间找催化剂。

——雨山

有两件事情必须特别注意，首先投资想要赚大钱，必须有耐性。即使早年，找到真正杰出的公司，抱牢它们的股票，度过市场的波动起伏，也远比买低卖高的做法赚得多。大部分投资人终其一生，依靠有限的几只股票，长期持有，就为自己或子女奠下成为巨富的基础。

——费雪

第一节 眼光决定格局

一、凯恩斯选美理论

“选美理论”是宏观经济学之父凯恩斯在研究金融市场不确定发现的。在股票投资中，凯恩斯将经济学放在了次要地位，而将主要精力集中于心理学和行为学。他认为股票市场的运动不仅仅基于价值，而且基于群体心理。“专业投资者的情况可以和报纸上的选美竞赛相比拟。在竞赛中，参与者要从100张照片中选出最漂亮的6张。选出的6张照片最接近于全部参与者一起所选出的6张照片的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人就是得奖者。由此可见，每一个参与者所要挑选的并不是他自己认为是最漂亮的人，而是他设想的其他参与者所要挑选的人。全部参与者都以与此相同办法看待这个问题。这里的挑选并不是根据个人判断力来选出最漂亮的人，甚至也不是根据真正的平均的判断力来选出的最漂亮的人，而是运用智力来推测一般人所推测的一般人的意见为何。在这里，我们已经达到了第三个推测的层次；我相信，有人还会进行第四、第五和更多的层次。”他这样诠释他的选美理论。

股市中的跟风、投机、羊群效应、追涨杀跌等等怪现象完全是心理在作祟，而这些恰恰也是传统金融学家和正统呆板的经济学理论所忽略和不能完美解释的。凯恩斯的选美理论解释了这些投机行为。打个比方，你不知道某个股票的真实价值，但为什么你花 20 块钱一股去买呢？因为你预期有人会花更高的价钱从你那儿把它买走。马尔基尔把凯恩斯的这一看法归纳为最大笨蛋理论：你之所以完全不管某个东西的真实价值，即使它一文不值，你也愿意花高价买下，是因为你预期有一个更大的笨蛋，会花更高的价格，从你那儿把它买走。投机行为的关键是判断有无比自己更大的笨蛋，只要自己不是最大的笨蛋就是赢多赢少的问题；如果再也找不到愿出更高价格的更大笨蛋把它从你那儿买走，那你就是最大的笨蛋。

“选美理论”告诉我们，投资股票一定要选“大众情人”。中国过去的股市中，“大蓝筹”“五朵金花”“招保万金”和消费医药都曾经是大众情人，在美国的历史上，也曾经出现过“漂亮 50”、网络股泡沫。在大众审美标准一致的时期，只要选中或者跟随大家选中的组合，在这一特定时期，这个组合就可以获得超额收益。

但是每一场选美比赛都有结束，我们尊重集体智慧，也要防范集体疯狂。“审美情趣”发生变化的时候，及时离场。比如上一轮牛市中中国铝业在资产注入和资金推动下两个月内上涨 2 倍，但是后来大家的口味发生变化，中国铝业竟在一年内暴跌 90%！

“选美理论”的时间因素是指一场比赛，每次比赛的“美人”可能不同。如果股市里有“美女”在每一场“选美比赛”总是获得很多选票，那么这个“美女”不就是大家梦寐以求、愿与之天长地久的“女神”吗？青菜萝卜，各有所爱。A 股里 2500 个“美女”容易让人看花眼，我们如何找到这位“女神”呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、巴菲特选妻理论

《巴菲特教你读财报》一书中介绍：巴菲特师从华尔街之父格雷厄姆，并由此登上了投资舞台。与他的导师不同，巴菲特发现具有长期相对竞争优势的公司是创造财富的巨大原动力。持有这些优秀公司股票的时间越长，你将会越富有。格雷厄姆也许会认为这些超级公司的股价都过高，但是巴菲特觉得根本没有必要等到“大削价”的时候才进场，只要支付的价格合理，他同样可以从那些优质公司身上赚个盆满钵满。正是格雷厄姆因为从来不会将在同行中具有长期竞争优势的公司与其他平庸之辈区别对待，尽管他也没有错过任何赚钱的机会，但是没有搭上那艘驶向世上最高金山的大船，可以同巴菲特一样，成为世界上最富有的人。

虽然该书有点言过，笔者认为格雷厄姆不能成为首富的主要原因应该是没有如巴菲特获得长期的免费资金注入和产业大整合，但是巴菲特的选股思路——选择有护城河并具有长期竞争优势企业，这一方法确实值得我们学习。为了识别具有长期竞争优势的企业，巴菲特提出了选妻的标准：1. 一流的业务：业务发展前景良好，有相对的竞争优势；2. 一流的管理：公司管理者德才兼备；3. 一流的业绩：有很好的赢利能力。他选择的超级明星公司，其中可口可乐成为传世经典。

巴菲特 1988 年买入可口可乐股票 5.93 亿美元，1989 年大幅增持近一倍，总投资增至 10.24 亿美元。1991 年就升值到 37.43 亿美元，2 年涨了 2.66 倍。1994 年继续增持，总投资达到 13 亿美元，此后持股一直稳定不变。以前复权价格计算，可口可乐 1997 年年底收盘 53.08 美元，巴菲特获利约 9 倍。同期标准普尔 500 指数 10 年只上涨了 2.93 倍，可口可乐 10 年涨幅是大盘的 4 倍以上。为什么股价会涨这么快这么高？原因很简单，可口可乐凭借良好的品牌和资本实力在海外业务飞速扩张，业绩成长很快。1997 年赢利 41.29 美元，比 1992 年的 16.64 美元增长 1.48 倍，5 年复合增长率 19.9%，10 年复合增长率 16.3%。

巴菲特持有可口可乐前 10 年远远跑赢大盘，但是后 13 年跑输大盘。回首最近 13 年，2011 年 11 月 17 日可口可乐收盘 66.62 美元，与 1998 年 7 月 14 日最高的 70.27 美元相比，最近 13 年不但没涨，还下跌了 5.19%。同期标普 500 从 1177 点上涨到 1215 点，涨幅 3.25%。巴菲特为什么几轮大涨大跌后坚持持有可口可乐 23 年一股不卖呢？巴菲特说，如果他卖掉的话，别人一看他这个第一大股东都卖了，肯定会跟着疯狂抛售，可口可乐的股价就崩溃了。其次，可口可乐每年有约 3% 的股息，这远远跑赢美国的通胀和银行利息。笔者认为最关键的原因是巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特至少近 10 年的主要赢利模式不是通过股市投资获利，这如同对冲基金一样不需要一定要在股市唱多才能赚到钱。

回首过去 23 年，1987 年底到 2011 年 11 月 17 日，可口可乐从 3.21 美元上涨到 66.62 美元，累计上涨 20.75 倍，标普 500 从 247 点上涨到 1215 点，累计上涨 4.92 倍，总的来看，可口可乐 23 年来远远跑赢大盘。显然，对一个有护城河并具有长期竞争优势企业上投资，在其高速成长期开始的时候买入、结束之时卖出是最佳的投资方法。

巴菲特认为，竞争优势的"持续性"创造了一切财富，成为巴菲特打开金库的钥匙。产品的一致性为公司创造了稳定的利润。如果公司无需频繁更换产品，它就不必花费几百万的资金在研发方面，也不必投入几十亿的资本去更新厂房设备。如此一来，金库的钱就会累积成山了。同时，公司不必承担繁重的债务，也不必支付高额的利息，最终可以节约一大笔钱用以拓展公司业务或者回购公司股票。当他查看一家公司的财务报表时，总是在试图寻找这种"持续性"。判断一家公司是否具有"持续性"竞争优势，就要认真看看该公司的财务报表。"持续性竞争优势"显然成了巴菲特的"选妻"标准。

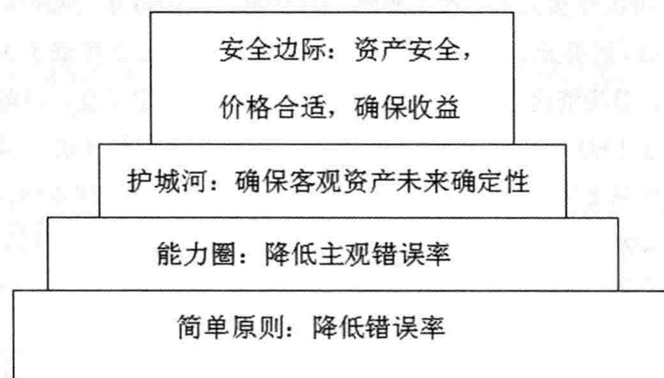


图 5.1

在实战中，巴菲特并非无可挑剔，2008 年以来，苹果、麦当劳、雅诗兰黛上涨涨幅达 1 倍以上，表现比其重仓持有的宝洁、强生、富国银行、高盛强多了。说明，选股一定要与时俱进，只有选股与选美结合起来，才能更加完美！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、“女神理论”

凯恩斯选美理论认为，每一个参与者所要挑选的并不是他自己认为最漂亮的人，而是他设想的其他参与者所要挑选的人。如果这些照片中有奥黛丽·赫本这种芳华绝代的万人迷结果会如何？那她每次都被选中成为“美人”。我们不否认不同的人在不同的时间，“审美情趣”会发生变化，但是一旦奥黛丽·赫本这种女神出现在100张照片里，毫无悬念地会穿越历史。中国股市有没有能够穿越周期或引导未来10—30年“审美情趣”这样的女神呢？

巴菲特选妻理论决定了他的选股标准与那些短线投机者完全不同。由于他追求的不是短期投机暴利，巴菲特并不关注股票是否会受市场追捧，股价涨还是跌，他甚至认为短期内股价根本无法预测。

笔者综合了凯恩斯选美理论和巴菲特选妻理论优势，选股标准不仅仅具有如“老婆一样实在”，还应具有“优雅的气质”。婚姻一生幸福的人的经验表明，选择的态度越慎重，越可能得到最大的幸福。将“理想老婆”和“理想情人”完美地结合在一起，就是让人梦寐以求的完美女人，我称之为“女神理论”。

笔者认为，寻找内外兼修具有女神潜质的股票，只要在合适价格潜伏进去，长远来说，不仅可以获得如“妻子”般忠实地回报，还能在未来的相当长的一段时间里，持续性地成为市场的大热门。短期内股票是否受市场追捧，可能是无法预料的事情，但是放眼将来，市场一定会为这种既有“老婆一样实在”又有“优雅的气质”的女人“惊艳”并纷纷投票，此时，我们就可以在背后笑眯眯地数钱。雨山“女神理论”是凯恩斯选美理论和巴菲特选妻理论的完美结合。巴菲特选妻理论由于侧重选股而忽略了选时，以至于可口可乐12年零收益；而凯恩斯选美理论过于侧重选时而忽略了选股。“女神理论”是对选股与选时的完美结合。

格局决定高度，眼光决定层次。笔者在选股篇里已经阐述，消费和医疗板块在数10年的时间里，是中外股市公认的牛股大本营，消费和医疗板块长期涨幅远远大于大盘。在我国它们均处于初级发展阶段，并能得到国家政策扶持，潜力无穷；其赢利模式和相对透明的市场信息让投资者容易理解；行业处于上升周期，未来可以预见的业绩持续高增长，符合市场投资主流。更难能可贵的，由于它们的基本面优异，赢利能力强，业绩长期稳定增长，股价慢牛特性与大盘牛短熊长的走势相反，甚至还会走出独立行情。我们在这两个板块中精中选精，一定能寻找到我们心中的“女神”。比如，贵州茅台、张裕即使是上涨了百倍，仍然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是长期投资者的宠儿。而当下，酒鬼酒、沱牌舍得是含苞欲放的“千金”，当公司的治理得到改善之后，会不会成为下一代的“女神”呢？

第二节 “金股”标准

股票具有投资和投机两大价值。为什么很多专注消费医疗投资的投资者还是亏本呢？可以这么解释：第一选的股票不够精品；第二持有精品股票的时间不够长。消费医疗是非常优秀的行业，但杰出的公司总是少数。每个人都有选错股的时候，但是建立了高标准的选股系统，犯错的概率就会直线下降，选股水平提高带来的经济效益是显而易见的。笔者把选股作为交易风险控制的关键一步，建立金股精品化标准是筛选具有“女神”特质的股票的前提。

笔者根据巴菲特辨别具有持久竞争优势的优质企业（行业稳定、产品稳定、产品价格可以抵御通货膨胀、经济特许权、护城河、品牌商誉、穿越经济周期的快速消费品），并结合笔者 8 年在药品营销经验的基础上，建立了“雨山金股”标准——供不应求的产品和“抢钱”的公司。一个企业的核心是产品（服务），产品的持续竞争力决定了企业的发展，只有持续供不应求的产品才能保护企业的销售额和利润率，所以衡量一家公司质地的好坏，笔者始终把产品放在第一位。所以，我们要以产品经理的眼光去发现产品的持久竞争力和市场前景，其中超强的定价权是优秀产品的核心逻辑。

企业利润＝（销售单价－单位成本）× 销售量－固定成本

从企业利润构成公式发现，企业赢利的方法都是增加销量、降低成本、合理定价。一个产品只有好的销售价格和销售量，才能创造高额利润，投资者才能通过拥有好产品的上市公司获得资本市场的超额收益。查证众多数据表明：商品价格下降 10%，销量需要翻番才能打个平手。因为商品价格下降 10%，利润则会损失 50%。指望通过降价来占领市场，消灭竞争对手，即使企业可以获得最终的成功，但是企业利润短期会大幅度下滑，进而给公司股价带来负面影响。只有长期涨价，不管是温和涨价也好，还是巨幅涨价也好，都是品牌消费长期牛股的共同特性。很多高科技公司通过创新不断推出新品，变相涨价。不过这种方式存在不稳定性，而且新产品推出不一定会成功或扩大销量；其次，单位成本和固定成本也在大幅度增加，比如四川长虹的电视机不断更新换代，产品价格不断变高，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是竞争太过激烈，企业并不真正具有护城河和定价权，企业毛利率并没有提高。具有超强的定价权，往往是定位中高端的品牌消费企业，珠宝、服饰、白酒等行业的高端消费者对价格并不敏感。受政策保护的药品企业往往也是定价权的受益者，没有定价权的普通企业或中低端的企业很容易随着通货膨胀造成成本增加而慢慢失去赢利能力和竞争力。

表 5.1

通过美国对 2483 家企业统计	价格上涨	利润上涨
	1%	11.1%
	销量上涨	利润上涨
	1%	3.30%
通过中国对 1000 家企业统计	价格上涨	利润上涨
	1%	8.00%
	销量上涨	利润上涨
	1%	1.50%

案例一 中珠控股借壳潜江制药

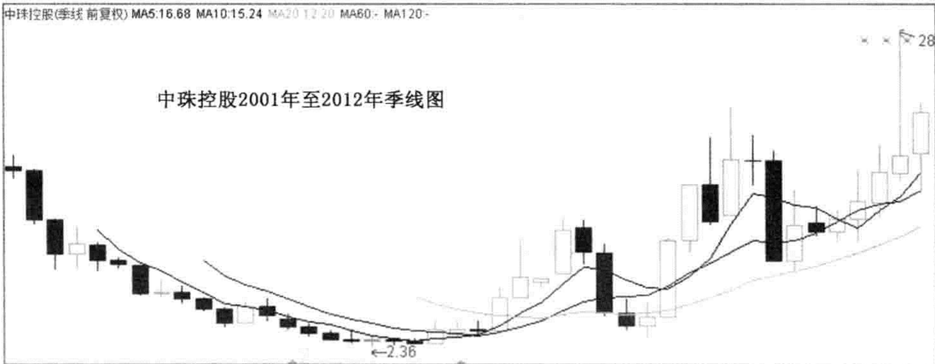


图 5.2

600568 的前身是潜江制药，原是中国眼科药业第一家上市公司，主要生产经营滴眼剂、针剂、片剂等六大剂型及化学原料药等 150 多个品种品规，公司曾被国务院发展研究中心评定为“中国最大的眼科用药生产厂家”。无奈眼药水价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低廉，企业经营困难，2009 年 8 月 7 日向中珠股份公司定向增发，潜江制药更名为中珠控股，主营房地产业、医药行业。如果投资者 2011 年买入“中国最大的眼科用药生产厂家”，10 年投资回报为零。

案例二　双鹭药业

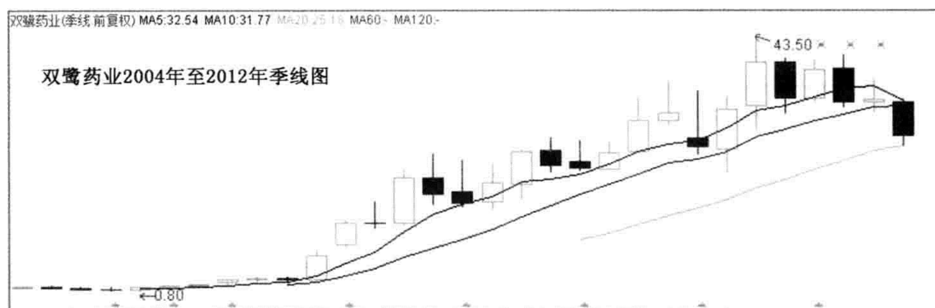


图 5.3

专利垄断与品牌垄断、竞争垄断、资源垄断，雨山总结为股市四大牛股基因。买股票一定要买具有牛股基因的股票，才能远远跑赢大盘。双鹭药业 2004 年上市，8 年时间涨幅 25 倍，远远超过巴菲特投资 20% 的年复合回报收益。立足于大病种、高端专科药的产品路线是公司长期持续增长的主要动力。其主打药物贝科能自 2002 年申请专利后，保护期为 20 年，其进入国家医保目录后需求将稳步增大。公司净利率一直保持在 60%，贝科能各省中标价在 70–90 元之间，是公司的赚钱机器。

案例三　舒泰神

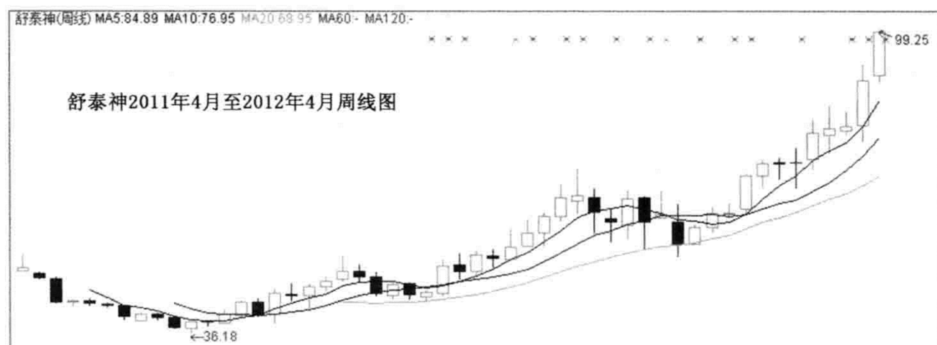


图 5.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司核心产品苏肽生产品（鼠神经生长因子）属于进入国家医保乙类神经修复类三个品种之一。按照销售额市场占有率第一达到48%，是市场的引领者。苏肽生出厂价80元一支，多省中标价250–265元一支，医院零售价则一支在300元左右，患者用量一日一支，一个疗程3–6周，按28日一个疗程，需要费用在9000元左右，用几个疗程的话，就是几万元。如果用这个金额来买潜江制药的眼药水，一个人八辈子也滴不完。苏肽生美中不足的是，尽管属于国家一类新药，但是面临其他3家公司同品竞争，加上产品昂贵，降价是主旋律。

表 5.2

序号	供不应求的产品		备注
1	产品品牌	良好的品牌，具有知名度和美誉度，市场认同度高。	国家给予的垄断定价权往往伴随价格管制，只有市场竞争中产生的自然垄断才有真正意义的定价权。有深厚的护城河，常常有超预期的潜力。
2	成长性	国家政策支持，行业景气度高，市场前景广阔，具有良好的成长性，并在细分市场具有龙头作用。	
3	产品壁垒	有深厚的护城河，有超强的定价权，带有一定稀缺性，或独一无二。	
4	赢利能力	会赚钱，产品的毛利率比较高，产品价格、毛利率稳定或有升，具有良好的转嫁成本的能力，高价容易被市场接受，产品属性永不过时。	毛利水平很低的公司，降价的时候，风险很大，很容易亏损。抗通胀的能力很弱，很难出长期牛股。打价格战的公司风险大，高毛利率变低，引发业绩和市场估值下滑，形成双杀。

一个公司的利润来源最终是由营销来实现，通过潜江制药和双鹭药业案例比较发现，如果公司产品处于蓝海领域，具有竞争壁垒，那么营销目标才容易实现。一流的行业或企业用三流的人才干二流的事情，赚一流的钱；三流的行业或企业则是用一流的人才干二流的事情，赚三流的钱。巴菲特说：你应该选择投资一些连笨蛋都会经营的企业，因为总有一天这些企业会落入笨蛋的手中。这种连笨蛋都会经营得好的公司往往都是企业的赢利模式别人难以复制的“抢钱”公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5.3 “抢钱”的“高富帅”公司

1	高	确定性	主营业务收入和未来 5 年业绩年复合增长 30% 以上，甚至 50% 以上，有超预期的潜力，有新的利润增长点
2	高	成长性	主营简单明了、容易分析，产品线具有清晰的发展前景，在细分市场具有龙头地位，可预见 3 年内业绩年复合增长 50% 以上
3	富	赢利能力	赚快钱，20% 以上的 ROE 水平；会赚钱，30% 以上（甚至 70% 以上）的毛利率，10% 以上（甚至 30%）的净利率，越高越好；现金流充足，预收款越多越好；派息率较高，每年保持较高的分红
4	高	战略定位	具有清晰的战略目标，良好品行的管理团队与营销团队，具有稳定的经营史和良好的品牌和市场形象
5	帅	市场形象	公司治理健康；具有合理的估值水平和相对的估值优势；PEG 少于 1，动态市盈率用国际估值（香港、美国）来算也不贵，较好的安全边际

案例四 “抢钱公司”——合生元

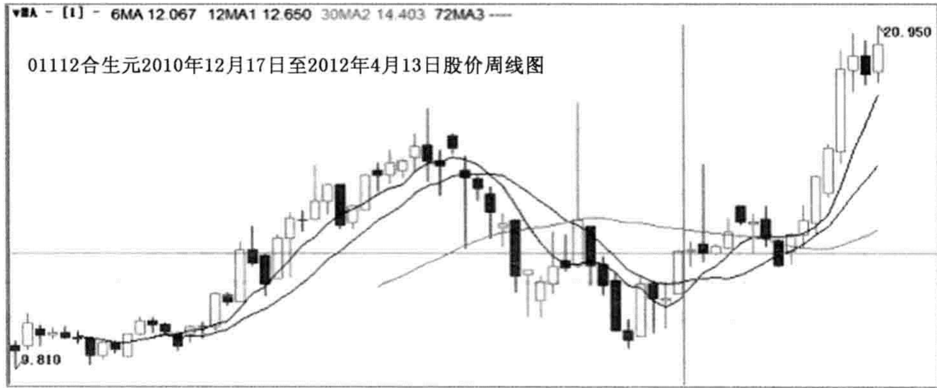


图 5.5

由于中国人对国产奶粉不信任，广州合生元抓准“三聚氰胺事件”，抓准客户心理需求，从法国购买原料，推出超高端奶粉。国产伊利奶粉 200 元以下一罐，中国市场销量最大的美国美赞臣奶粉 200 多元一罐，销量第二的美国惠氏启赋奶粉也不足 400 元一罐，而合生元高端奶粉价格则高达 500 元一罐。受益于高端奶粉的市场扩容以及“洋奶源”和“洋品牌”效应，2011 年合生元销售额增长 153%，净利润增长 170%，奶粉毛利 70% 以上，净资产收益效率 29%。股价从 2010 年 12 月 17 日上市以来，远远跑赢同期恒生指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例五　霸王集团陷“致癌门”

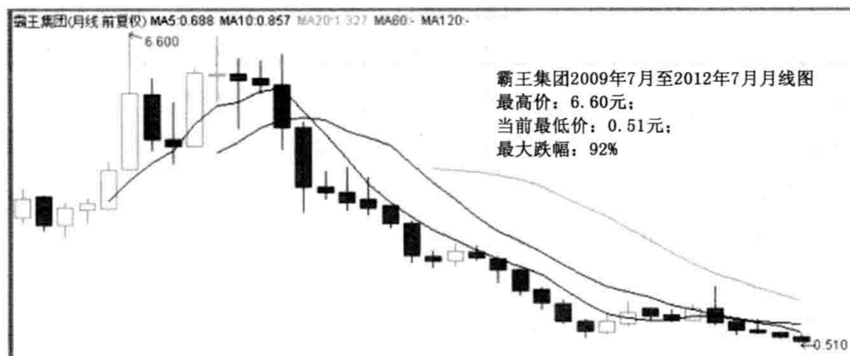


图 5.6

霸王集团以中药护发为市场切入点，准确定位，成为中药洗发水第一品牌。并请国际明星成龙、金喜善代言，营销水平突出。

但由于其品牌基础不够扎实，靠广告轰炸的消费品牌立品牌容易，毁品牌也容易。霸王集团因香港媒体报道“洗发水致癌门”事件，公司信誉得到严重毁损，产品销量严重下滑，股价不到两年跌幅 92% 以上。假如同类事情发生在“老字号”云南白药身上，估计这种“躺在地上中枪”的事情绝对不会发生。

案例六　“中国巴菲特”被套雨润食品

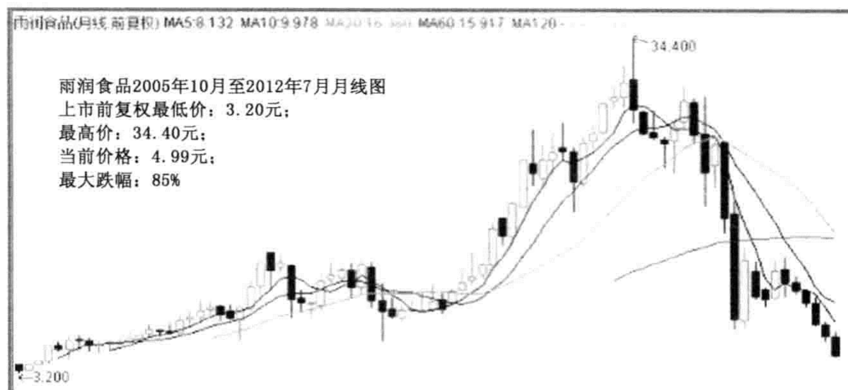


图 5.7

雨润食品 2005 年上市，前复权最低价 3.2 元，2010 年最高价 34.40 元，2012 年 7 月 24 日收盘价为 5.01 元。公司净资产 8.84 元。如果说香港股市的风险大，雨润食品股价 2 年下跌 85% 就是例子。公司基本面恶化，或遇重大利空，一定会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往死里跌，而且你根本不知道底在哪里。

个人投资者“岁寒知松柏”对雨润进行财务报表合理推测，质疑大股东可能挪用公司巨款，金额估计在50亿左右。雨润食品气急败坏，选择了报警，但却没有拿出更翔实的证据自证清白或者指出投资者逻辑的不合理。

此前有不少职业投资人曾表示坚定看好雨润食品，因为其所处的屠宰行业前景好，具有较好的赢利模式。国内一知名基金经理深套其中，居然发博文要求博友“岁寒”向上市公司道歉，并威胁要起诉。

雨润食品案例告诉我们：即使是消费品龙头企业，公司产品净利率在5%以下，风险也非常大，一旦行业周期转衰，业绩将大幅下滑，甚至亏损；企业治理也是一个不得不防范的问题；巴菲特也有失手的时候，更不要说“中国巴菲特”。

具有“供不应求的产品”“抢钱的公司”特征的股票才能称之为金股，其核心是定价权。它们常聚集在高端消费品牌垄断行业，典型的有中国内地的贵州茅台和香港地区的普拉达。男人喜欢喝茅台，女人喜欢名包普拉达。这些奢侈品公司的毛利率非常高，简直就是抢钱。有钱还未必买的是真茅台，产品供不应求。这些老字号，由于有了历史文化的沉淀，满足了人们日益增长的物质与精神需求，即使再过100年也不会过时，更不会如科技类公司追求高成本下的创新而导致倒闭。“雨山金股”对于整个股市来说属于凤毛麟角之类，正是因为稀缺，所以我们必须要珍视。

表 5.4 2011 年雨山女神股票投资组合

排序	公司名称	推荐理由：要么第一，要么唯一
1	贵州茅台	国酒茅台，酱香典范，世界一流，舍我其谁
2	云南白药	中国的强生，中国药妆走向世界的希望
3	上海家化	中国的宝洁，中国日化走向世界的希望
4	恒瑞医药	中国的辉瑞，中国制药走向世界的希望
5	同仁堂	传统中药走向世界的希望
6	天士力	现代中药走向世界的希望
7	腾讯控股	中国互联网巨霸，中国互联网走向世界的希望
8	普拉达	世界顶级奢侈品
9	新秀丽	国际著名箱包品牌
10	欧舒丹	法国中药护肤品牌

什么叫价值投资？笔者的定义是：长期持有的股票，业绩稳定增长、股价永远创新高、长期跑赢大盘、具有牛股潜质，就叫价值投资。炒作强周期股票，如包钢稀土，可以理解为趋势投机；投资缺乏成长性的低价僵尸股，如宝钢股份，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以理解为伪价值投资。有别于一般意义的价值投资，笔者认为经常亏损的行业或企业、股价新低不断的公司，不属于价值投资范畴。最优的金股代表了消费医药最具有核心竞争力的品牌企业，业绩增长受到经济波动性影响较小，总是上涨的时间比下跌的时间多，经历一轮熊市后在新一轮牛市中又创新高。因此，投资“雨山金股”，无论从绝对投资回报还是相对的投资回报，都能给投资人一个良好的心理预期。

投资雨山金股，才叫真正的价值投资。有别于其他形式的价值投资，雨山价值投资总结为：吃好喝好穿好玩好（吃好药——云南白药、喝好酒——贵州茅台、穿名牌——普拉达、玩游戏——腾讯控股）。

笔者把“雨山金股”列入“金股库”，再把“金股库”股票进行反复对比、精中选精，精品化后的股票列入“千金库”，它们具有“女神”潜质，是两市千里挑一待字闺中的“千金小姐”。一旦牛股催化剂来临，它们将脱颖而出，成为万众瞩目的“女神”。因此，这些“千金”股票构建的投资组合也将是值得长期信任和期待的。当它们被人熟悉而成为大众情人——“女神”的时候，她们身上优雅的气质——持续的核心竞争力没有改变，甚至越来越优雅。投资路上，与这些“千金”“女神”相伴，选择与它们为伍将是非常明智的选择。一旦拥有，你会越想越兴奋，这将收获的不仅仅是利润，还有幸福、快乐与满足。

表 5.5　雨山金股化步骤

第一步：产品属性	第二步：成长空间	第三步：独步天下
雨山金股	千金股	女神股

人优我精、人精我绝、人绝我化。和选美一样，选股精品化，是笔者长期投资成功的保证。当苹果推出绝世的iphone4，我们依然还不满足，期望传说中的iphone5，今天苹果的巨大的成功秘密就在于简单、完美，精益求精。不在垃圾股中找买点，我们要在金股之间找催化剂。当我们从中国股市2500只股票中反复琢磨，精中选精，我们就越有可能跑赢市场，越有可能最终获得巨大的回报。

案例七　重仓白酒和中药

表 5.6

人民币： 余额:0.00　可用:0.00　参考市值:2652604.40　资产:2652604.40　盈亏:181637

证券名称	证券数量	可卖数量	成本价	浮动盈亏	盈亏比例(%)	最新市值	当前价	今买数量	今卖数量
贵州茅台	5609	5609	247.219	42521.82	3.07	1429173.20	254.80	0	0
云南白药	20835	20835	52.043	139115.29	12.83	1223431.20	58.72	0	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越是民族的，越是世界的。茅台和白药是中华文化的瑰宝，投资者持有瑰宝级企业，一生何求？茅台的价格有点高，但是估值不高，放在香港股市也是值这个价格的。历史证明，竞争力持续扩大的龙头消费股都能够通过业绩的增长来消化过高的估值，从而形成“业绩不断增长——估值不断创新高——估值泡沫不断消化”的良性循环。

第三节 赢利能力和成长性分析

选择高毛利、高增长的“雨山金股”为投资标的，在更稳健的增长情况下获得最大的复利增长。格雷厄姆认为：“量化的数据只有在定性调查的支持下才是有用的。” 财务数据，并不是枯燥的数字，而是一个企业战略、执行、产品、商业模式等的综合体现。不结合对业务的深入了解，单纯的量化分析更可能有害。直觉不应是分析者的特长，定量地分析，一定先要有定性的猜想。也就是逻辑先于数据实证，这对于遍布地雷和陷阱的中国股市来说，定性分析尤为重要。面对赢利模式不符合金股标准的股票一定要小心谨慎。企业持续赢利能力和成长性分析是投资逻辑的关键，只有研究和分析比别人更微观，才能发现 Tenbagger（10倍股）。下面笔者以汤臣倍健为例子，站在市场营销学角度，通过企业外部环境、客户价值主张、企业核心竞争力、企业发展想象空间四个方面分析汤臣倍健发展潜力。

1. 企业外部环境——蓝海领域

膳食营养补充剂行业是近年来在中国新兴的、迅速成长中的朝阳中的朝阳产业，中国膳食营养补充剂市场最早是由外资巨头安利纽崔莱培育起来的。据统计，2003 — 2009 年间，中国膳食营养补充剂的非直销领域市场规模增长迅速，平均年增长率为 77.8%，年销售规模从 2003 年的 500 亿元发展到 2009 年的 2000 多亿元，其中保健食品和“类保健食品”各占约 1000 亿元的市场。中国人口众多，经济增长快速，人们的饮食方式越来越西方化，导致超重、肥胖人数剧增。据《2009 年中国城市健康状况大调查》报告显示，通过对超过 300 万份体检数据和参与调查的 52 万人群的分析，只有 3% 的人处于健康状态，高达 97% 的人群被告知处于亚健康或者疾病状态。随着中国老年人口的不断增加，保健意识的日益增强，中国已经超越日本成为全球第二大膳食营养补充剂消费国，约占全球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20% 市场份额，而美国占 1/3，日本约占 16%。在美国，有三分之二的国民食用膳食补充剂，有 68% 的人选择以各种形式包括膳食营养补充剂等预防一些疾病的发生。据媒体报道，从 1994 年美国通过《膳食补充剂健康教育法》出台至今，膳食营养补充剂的市场推广教育为美国节约了巨额的医疗开支。

中国保健协会出具的《2009 年膳食营养补充剂（非直销领域）报告》显示，到 2012 年膳食营养补充剂非直销领域市场规模将超过 160 亿元。美国膳食营养补充剂已占药店经营额的 30%，在日本已占 40% 的份额，而中国的这个占比仅为日本的 1/25，美国的 1/20，这背后意味着一个巨大的潜在市场。目前国内需求还远远没有挖掘出来，且二三级城市的市场尚待深度开发，这都是巨大的市场空间。中国的膳食营养补充剂行业 50% 属于直销企业，也就是通过直销渠道在卖产品。在中国剩下的 50% 市场销售里面，差不多有 70%-80% 来自药房和药店，其余 20%—30% 是商场和超市。该品类占一些全国性医药连锁经营额的 20% 以上的份额，在一些区域性医药连锁中也占到了销售总额的 10% – 15%。中国保健产业生产总值在 2010 年达到 9600 亿，预计 2015 年和 2020 年将分别达到 24800 亿和 57200 亿规模，保健产业生产总值的年平均增长速度将达到 20%。随着国内消费者对保健产品的消费心理和行为日趋理性，膳食营养补充剂将率先受益。面对这个巨大的潜在市场，非直销渠道市场仍处于充分竞争但品牌集中度不高的阶段。《2010 年全球营养补充剂报告》显示，美国本土直销品牌仅占 18%，国内的整体格局未来势必会有所改变。膳食营养补充剂在产品特性、推广模式等方面明显不同于衰退型的功能性保健品，随着市场集中度的提升，国内品牌有望诞生类似安利和 NBTY 这样的百年领军企业。

笔者大胆预测汤臣倍健的市值必将超越东阿阿胶，主要理由是膳食营养补充剂市场远远大于阿胶产业的市场。每个人都需要补充维生素、蛋白质，但并不是每个人都需要吃阿胶的。

2. 客户价值主张成就经典生意

客户价值主张指的是企业在其特定细分市场上为客户所能提供的价值，差异化的价值主张是企业战略的基础。企业要想长期保持足够强大的差异化优势，就必须在其经营的价值链中，有一项到几项因素具有独占性，比如说，对客户的独占性（强大的品牌或足够强的客户依赖性）、资源的独占性、技术或相关工艺 / 技能的独占性。如果缺乏这种独占性，那么公司的长期竞争优势则是较难保持的。如果行业技术一直在发展，则公司即使难以实现技术上的独占性，那么最起码应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该保持在行业内的领先性。企业具备强大的品牌优势或者有足够强的客户依赖性，以及在行业竞争的过程中企业能保证较高的利润率，是客户、销量和利润率等方面的稳定性增长与扩大的保证。

经典生意，不仅仅可以收藏，还可以传世，良好的市场发展空间和持续扩大的竞争优势是经典生意的基础。

表 5.7 汤臣倍健股东价值

生产率战略					增长战略		
改善成本结构			提高资产利用率		增加收入机会		提高客户价值
客户赢利性			市场份额与客户份额		客户获得率		客户保持率
产品					关系		形象
产品服务特征			客户价值主张				
价格	质量	可用性	选择	功能	服务与促销	渠道关系	品牌
定位高端市场；单价高，毛利高；买赠促销；平均客单价极高	原料来自全球黄金产区，65%来自海外；优质黑瓶避光；防伪标识	受益老龄化；产品线不断丰富；男女老幼营养补充剂市场通吃	竞争对手安利无非直销渠道；精准营销；最佳位置堆砌货头	营养补充剂	营养师驻店一对一指导；占用客户时间形成冲动性消费；单客消费大；建立老客户档案；短信反馈系统	保证全底价代理，现金提货，战略同盟；控制网上网下串货，确保合作伙伴利益；商业渠道快速复制	明星代言人姚明，品牌效应是抓住客户的核心；柜台有宣传册；包装精美

3. 企业核心竞争力：渠道 + 品牌

汤臣倍健从 2002 年开始引入“品牌专柜 + 营养顾问”的销售模式，市场开拓能力不断增强。精准的企业战略定位和强大的营销模式使得汤臣倍健脱颖而出。从 2004 年开始，汤臣倍健连续多年稳居国内膳食营养补充剂市场零售终端第一品牌。汤臣倍健对“取自全球，健康全家”的营养及膳食补充的健康新理念，也让业内消费者了解到其品质的差异性。汤臣倍健签约姚明将标志着汤臣倍健和纽崔莱作为两种营销模式的主流品牌被公开相提并论。安利（中国）膳食营养补充剂 2010 年销售约 125 亿，而汤臣倍健 2010 年营业额仅仅为 3.46 亿。膳食营养补充剂的本质是可选性消费品，其行业价值链决定了行业的核心是产品营销，而渠道和品牌构成了行业的核心竞争力。如果能成功树立起品牌形象，凭借良好的渠道覆盖率，汤臣倍健能部分替代直销领域的安利纽崔莱，空间很大。公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司自 2010 年 7 月份签约姚明以来，单季收入和业绩逐季走高，2011 年 12 月一度出现断货。产品线的丰富，极高的平均客单价，充足的现金流，以代理商为主的轻资产扩张模式，非常有利于其销售收入和利润的迅速扩张。独一无二的竞争优势、深入人心的品牌效应、快速复制的赢利模式、超强的综合渠道能力，汤臣倍健已为未来 10 年成长建立了牢固的护城河。其师法安利的清晰品牌战略将不断提升公司的美誉度和产品溢价，力挺公司成功完成从渠道性品牌向大众知名品牌跨越，实现"为健康人管理健康，做中国最好的私人营养和健康管理者"的发展目标。

4. 良好的想象空间

一个企业要做大，需要足够的市场容量。云南白药以止血和愈伤享誉百年，但是止血中药的市场规模容量有限，所以云南白药利用强大的美誉度和知名度，实现从原来单一的白药产品向白药牙膏、洗护产品、药妆产品跨越，成功将中医文化引入日常消费领域实现了企业做大做强。汤臣倍健通过姚明代言实现品牌腾飞。作为中国最顶尖的运动员之一，姚明在世界范围内有着 15 亿以上球迷，近期又成为"国家形象代言人"，拥有其他明星难以比拟的号召力。姚明的代言，大幅提升汤臣倍健品牌美誉度，让更多的消费者认识汤臣倍健，接受汤臣倍健。销售终端（以药店、药妆店为主）到 2011 年底达到 2 万家，占全国 39 万家药店和 12 万家商场超市的比例为 5% 和 1.3%。未来 5 年销售终端达到 5 万家以上并非难事，连锁营养中心到 2011 年年底预计将达到 400 多家，公司长远规划超过 3000 家。

在保健品行业，汤臣倍健极有可能将成为中国的第一品牌，并利用强大的品牌力量复制云南白药的横跨模式向全系列营养品、长远甚至向化妆品覆盖。旗下子品牌顶呱呱已经拓展至母婴 9 个产品，极有可能向国内高端奶粉市场挺进，并有望进入国产奶粉第一阵营。超强的品牌，全新的形象，原料进口，营养师促销，汤臣倍健有潜力改变消费者对国产奶粉的不信任态度。根据市场分析，预计合生元（HK01112）奶粉 2011 年营业额在 17 亿元左右，伊利奶粉 2011 年营业额 60 亿元左右（占有国内 13% 的销量份额），中国庞大的奶粉市场无疑给保健品高端品牌汤臣倍健又开辟了新的蓝海。

即使不考虑膳食营养补充剂以外的市场，汤臣倍健董事长梁总预计在 2013—2014 年以终端零售额统计销售规模超过 50 亿元，这是非常有信心实现的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　企业营销6P选股

销售利润永远是企业发展的行为目标，没有足够的利润企业就无法继续生存和继续扩大发展。要提高企业利润，先要会深度营销。深度营销，是建立在深度分销模式基础上的整体营销操作方法体系，简单地说就是如何“让产品进入更多的零售终端，让零售终端销售更多的产品”，强调分销的广度与深度以及所取得的营销成效。典型的例子就是洋河股份通过品牌差异化竞争，一个二线的品牌居然可以做到一线的市值。酒是讲究文化底蕴的，所以茅台、泸州老窖经常谈历史，而洋河股份和你谈未来，谈天之蓝、海之蓝、梦之蓝，谈男人的情怀。五粮液的品牌应高于洋河，为什么洋河股份市值超越了五粮液呢？很多基金经理对此很难理解，没有看懂洋河，是因为他们忽视或没有看懂企业营销。甚至一些“中国巴菲特”唯“护城河”论，你说汤臣倍健市值有一天会超过东阿阿胶，他会说你做梦。

笔者认为：有护城河又怎么样？400多年历史的马应龙市值不过是50亿，创立于1650年的九芝堂也不到50亿，刚上市的那些医药新锐都把这些“老字号”的市值甩在后面。垄断的产品可以为企业构筑护城河，但最好的产品也必须通过营销卖出去，光有品牌力没有产品力和渠道力的企业是没有生命力的。2012年1月九芝堂聘请东阿阿胶营销老总程继忠为公司总经理，资本市场对这位“控制营销”专家非常认可，股价现已接近历史新高。

营销是企业经营行为的核心，研究企业营销，研究企业产品力、渠道力、品牌力，就是研究消费企业的利润直接来源。以营销角度对上市公司的利润的高速增长的持续性进行研究，其前瞻性比单纯的财务分析强多了。财务分析是分析结果，等公司的业绩出来了，利润高了，股价早飞天上去了，所以只能是辅助工具。研究企业营销行为是分析产生企业利润的原因和持续性，只有及时发现企业营销优势，跟踪其营销效果，才能把握牛股的起飞点。

美国著名市场营销学家科特勒教授提出了大市场营销策略，将企业的营销要素归结六个基本策略的组合，即著名的6P理论：产品、价格、渠道、促销、政府权力和公共关系。下面笔者结合各个牛股图形，分别对各个营销要素进行分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 产品：质量、功能、款式、品牌、包装；注重开发的功能，要求产品有独特的卖点，把产品的功能诉求放在第一位。

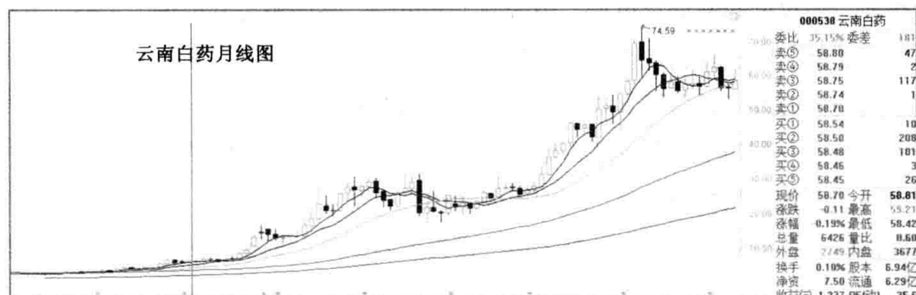


图 5.8

案例一　云南白药

2000 年以前，云南白药是一个有着悠久历史但已经落魄的品牌。2000 年以后，云南白药得到了飞速发展。在百年云南白药散剂的基础上，云南白药先后开发了胶囊剂、酊剂、膏剂、气雾剂等五大剂型。由于云南白药产品结构基本上趋于稳定，成长空间有限，为此，云南白药必须寻找新的利润增长点。云南白药历时 4 年研制，应用了 12 项医药科技，采用分子提纯技术，提取云南白药精华，攻克保全活性成分的难关，于 2004 年成功推出了功能性云南白药牙膏。作为一个在止血和愈伤方面享誉百年的品牌，云南白药在治疗牙龈、口腔等软组织问题上发挥着其独特功效，止血、止痛、消炎的产品诉求得到了市场的认可。

云南白药牙膏、洗护产品、药妆产品，从原来单一的白药产品转变成为现今的跨行业、多层次产品组合结构。云南白药将中医文化引入日常消费领域，云南白药品牌在中国大众健康领域焕发了新的生机。市场定位的精准，产品线的丰富，使云南白药百年品牌从医疗到大消费的成功跨越，造就了云南白药股价 10 年 30 倍涨幅。

2. 价格：根据不同的市场定位，制定不同的价格策略。产品的定价依据是企业的品牌战略，注重品牌的含金量。

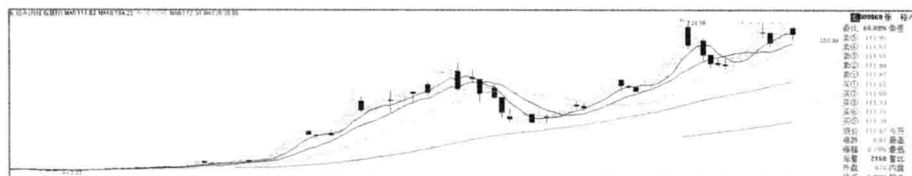


图 5.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例二　张裕 A

经过 100 多年的发展，张裕已经发展成为中国乃至亚洲最大的葡萄酒生产经营企业。通过低端酒培育市场、中端酒占领市场、高端酒决胜市场的策略，其产品线覆盖低、中、高收入人群，满足每一个红酒爱好者的购买需要。张裕公司通过市场定位的改变及营销方式的创新来打造消费者的关联体验。随着生活水平的提高以及西方葡萄酒文化渗透，中高档葡萄酒受到越来越多的消费者的青睐。面对市场的变化，张裕公司对企业的产品结构进行了及时的调整，逐渐减少和淘汰低价位的干、甜酒产品，不断推出中、高档的新产品，如解百纳、酒庄酒、桶装订制酒、冰酒、期酒、储酒领地，将目标市场锁定为中高收入人群。公司先后在国内外建成四座酒庄——张裕卡斯特酒庄、张裕黄金冰谷冰酒酒庄、新西兰张裕凯利酒庄和张裕爱斐堡国际酒庄，分别出产酒庄酒、期酒、冰酒和干白四种不同的产品，形成张裕高档葡萄酒四大生产基地。作为行业的领跑者，张裕的销售额从 2001 年的 8.86 亿元增至 2010 年的 49.83 亿元，年均净利润复合增速 26.6%。

3．渠道：企业并不直接面对消费者，而是注重经销商的培育和销售网络的建立，企业与消费者的联系是通过分销商来进行的。



图 5.10

案例三　山西汾酒

杏花村汾酒不仅是中国第一文化名酒，而且是名酒之始祖。汾酒有着 4000 年左右的悠久历史，1500 年前就已成为宫廷御酒。唐代大诗人杜牧的《清明》诗，让杏花村家喻户晓。1915 年汾酒捧回巴拿马万国博览会甲等金质大奖章，被喻为新中国国宴用酒。汾酒在 1994 年之前一直是中国最大的食品饮料企业，新中国成立后的数 10 年里始终比五粮液、茅台企业高几个台阶。由于山西假酒案和经营管理不当，山西汾酒一度衰弱下去，但群众基础仍在。2008 年金融危机之后，山西汾酒走向明显的复兴势头。压缩渠道层级，创新渠道模式，加强渠道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理和服务，实行渠道分级。山西汾酒通过对营销体系进行大刀阔斧的改革，把山西成功模式复制到全国市场，构建全国性商业网络，推动公司销售业绩快速增长。山西汾酒股价 3 年时间最高涨幅高达 12 倍。

4. 促销：企业注重销售行为的改变来刺激消费者，以短期的行为（如让利、买赠、广告、营销现场气氛等等）促成消费的增长。

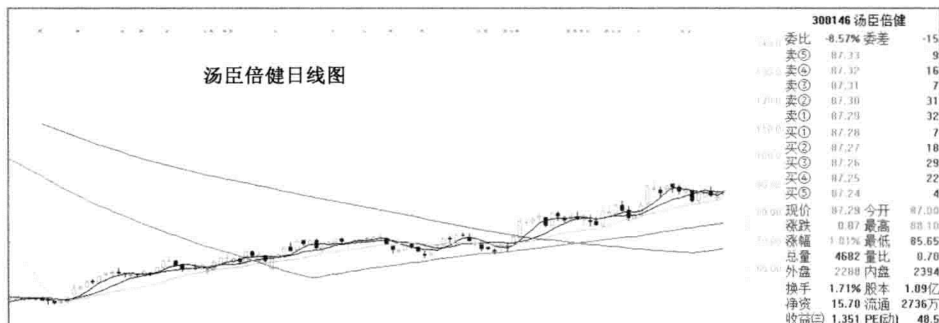


图 5.11

案例四　汤臣倍健

汤臣倍健通过广告轰炸和驻店营养师终端拦截，公司的知名度和美誉度得到持续提升。2011 年 1 月至 9 月，汤臣倍健实现营业收入 4.77 亿元，同比增长 90.21%；净利润 1.48 亿元，同比增长 103.19%。汤臣倍健股价下半年走出翻倍行情。汤臣倍健新增销售额中 70% 来自新增终端，30% 来自于原有终端增长。2011 年公司在经销商和销售终端方面的持续布局为明年的高速增长打下了基础，而 2012 年产能的释放又将为公司快速发展提供保证，公司毛利率水平有望进一步提升。

5. 政府权力：依靠两个国家政府之间的谈判，打开另外一个国家市场的大门，依靠政府人脉，打通各方面的关系，在中国所谓的官商即是暗含此理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5.12

案例五　天士力

专利保护、研发和营销模式是药品厂家的三大竞争力。短周期产品必须依赖研发和营销化解短周期带来的挑战，而长周期品种则对研发和营销模式的依赖性偏小。由于中国对中药的特殊专利保护，独家中药品种生命周期较长，因此对研发的迫切性要求较低；而化学药和生物药由于技术进步和有限的专利保护期，研发成为延长企业生命周期的必需手段。

天士力产品战略清晰，紧紧抓住心脑血管这个用药大类，不断利用关联拓展细分领域，在丹滴发展所构筑的沃土中，不断推出二线产品，其中养血清脑颗粒、注射用丹参多酚酸具备成长为大品种的潜质，控股子公司上海天士力药业有限公司药品“重组人尿激酶原”获得新药批件，也有望成为新的利润增长点。公司主打产品复方丹参滴丸成为中国第一例圆满完成向美国食品与药品监督管理局（FDA）申请之Ⅱ期临床试验，并即将进入Ⅲ期临床试验的中成药。全资子公司——天士力北美药业宣布与ICON和PAREXEL签订复方丹参滴丸全球III期临床研究合作意向，选择与国际知名公司合作进行III期临床研究，无形中为复方丹参滴丸的海外注册增添了成功筹码。天士力凭借良好的政策扶持，有望成为中国现代中药第一品牌。

6. 公共关系：利用新闻宣传媒体的力量，树立对企业有利的形象报道，消除或减缓对企业不利的形象报道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

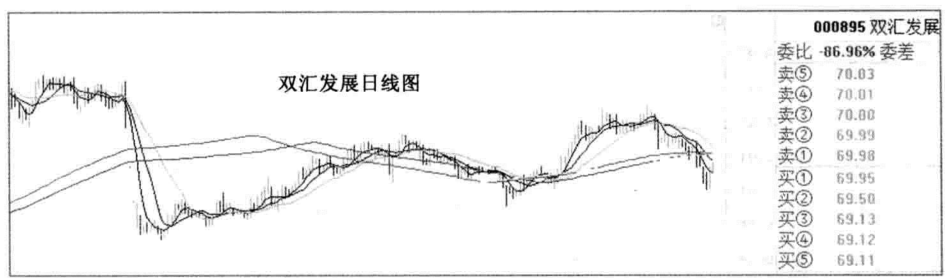


图 5.13

案例六 双汇发展

2011 年 3 月 15 日央视的《每周质量调查》节目曝光了河南济源双汇公司用含瘦肉精的猪肉生产其产品，以及其层层虚设监管的状况，至此中国龙头屠宰企业双汇发展陷入“瘦肉精”事件。公司反应神速，股票停牌一个月，为企业重塑形象争取了宝贵的时间。期间，双汇集团邀请全国经销商、投资者、媒体参与在河南漯河召开“万人大会”，董事长万隆代表管理层向消费者再次致歉，并对曝光“瘦肉精”事件的央视等媒体也表达了感谢，并称双汇因“瘦肉精”事件受损超过 121 亿元，期望继续得到在场的经销商、供应商、投资者以及金融部门的支持。双汇的软性危机公关似乎非常有效，老百姓似乎不对龙头公司双汇生产的猪肉放心，对其他公司的猪肉就更加不放心。股价复牌在短暂的 2 个跌停之后，不久收复失地。

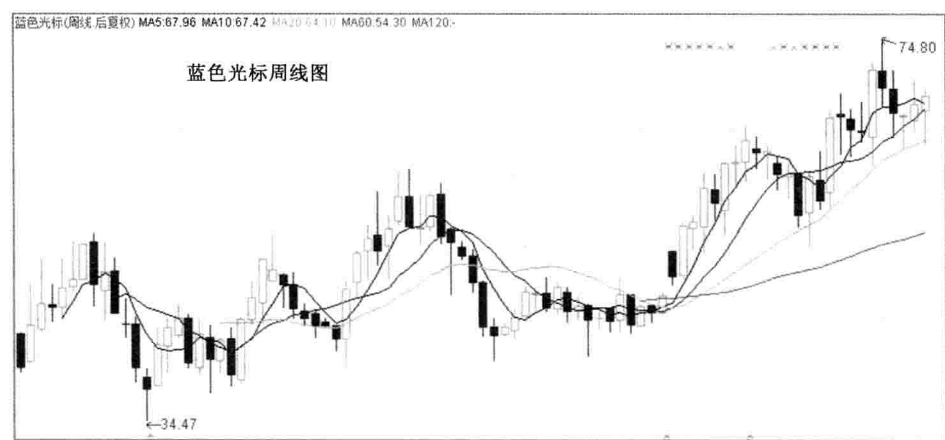


图 5.14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例七　蓝色光标

创业板有家公司叫蓝色光标，上市一年来公司股价新高不断，说明这个公司的业务发展良好。公司是一家在中国内地为企业提供品牌管理服务的行业龙头企业，主要提供品牌传播、产品推广、危机管理、活动管理、数字媒体营销、企业社会责任等一体化的链条式服务。其中帮助深陷“丑闻”公司展开危机公关是蓝色光标重点业务之一。正是越来越多的“丑闻”公司危机攻关，股民因为信息不对称而云里雾里，A股市场不断上演如“尼美舒利”罗生门事件（详见341页）。投资者对“丑闻”公司一定要提高警惕，小心中了地雷。

第五节　奢侈品

笔者经常思考，放眼未来，什么样的股票是牛股？什么样的股票是值得一辈子拥有的股票？什么样的股票是真正的女神股票？

历史告诉我们，中国股市涨幅大于50倍的顶级大牛股，它们是：贵州茅台、张裕、泸州老窖、中金黄金、山东黄金。它们有一个特点，就是定位都属于高端消费（吃与穿）的龙头股。当景气周期处于上升期时，这些行业龙头企业会获得更多的利润，业绩增长会更快；即使当景气周期拐头时，行业龙头企业也能更好地抵御周期性波动和宏观调控带来的负面影响。在顶级消费品行业，抗通胀能力非常突出，具有品牌号召力的公司的龙头作用尤其明显。茅台、LV、卡地亚每年都要涨价，不怕没有人买。

贝恩咨询统计显示，2010年，美国市场的奢侈品销售量上升12%，亚洲达到22%，其中中国内地的奢侈品销售增长高达30%。而里昂证券预测，未来4年奢侈品行业增速可达25%，远超消费行业12%左右的增速。至2020年，大中华区域的奢侈品消费量有望从目前的15%跃升至44%。未来10年中国将为全球奢侈品行业增长贡献50%。高盛数据显示，截至2010年底，全球奢侈品市场规模达1720亿欧元。其中，大中华区域约占全球奢侈品市场的15%。到2015年，中国内地有望成为全球最大的奢侈品市场。受此推动，2025年，全球顶级消费品销售额将超过1万亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

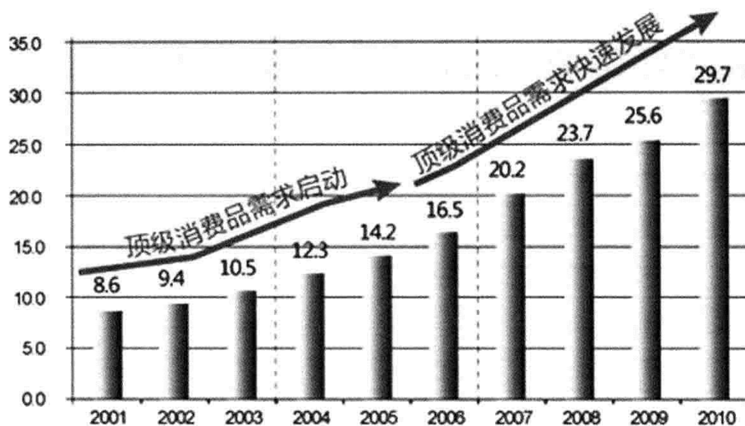


图 5.15

海外经验表明，人均收入超过 1500 美元， 顶级消费品需求开始启动；当经济持续发展，人均 GDP 达到 2500 美元以后，顶级消费品的消费将急剧上升。顶级消费品消费的增长率大概是 GDP 增长率的两倍。由于中国人均 GDP 快速增长，目前已在 4000 美元阶段。GDP 增长率达到 9% — 10%，顶级消费品的消费需求已进入快速发展阶段。显然，顶级消费的发展速度快于炙手可热的、受益于黄金 10 年的医药股。快速发展的行业前景与丰厚的利润率，令奢侈品指数成为过去两年间表现最闪亮的行业指数。2011 年 6 月底，衡量全球奢侈品行业公司业绩的道琼斯奢侈品指数（Dow Jones Luxury Index）收于 1675.25 点，创下历史新高。在全球股市低迷的大背景下，该指数今年以来累计涨幅达 11.83%。在过去一年的增长率接近 50%， 过去两年的增长率为 84%， 大幅超越同期 MSCI 全球股票指数 27% 和 33% 的收益率水平。下表是道琼斯奢侈品指数表现与 MSCI 全球股票指数及其子行业比较：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5.8

指数	最近1年增长率	最近2年增长率
道琼斯奢侈品指数	56.5%	102.3%
可选消费	33.6%	70.3%
工业	34.5%	66.7%
原材料	39.5%	56.3%
信息技术	20.9%	55.7%
日常消费	29.6%	51.9%
电信服务	40.4%	50.5%
MSCI全球股票指数	29.9%	50.1%
医疗保健	31.1%	48.4%
能源	39.1%	42.4%
金融	19.9%	32.9%
公用事业	17.7%	22.4%

奢侈品个股方面，英国最负盛名的服装公司巴宝莉集团（Burberry PLC），股价在 2008 年金融危机以来上涨了 9 倍，美国寇驰涨了 5 倍，雅诗兰黛也涨了 5 倍，远远跑赢道琼斯一倍的涨幅。

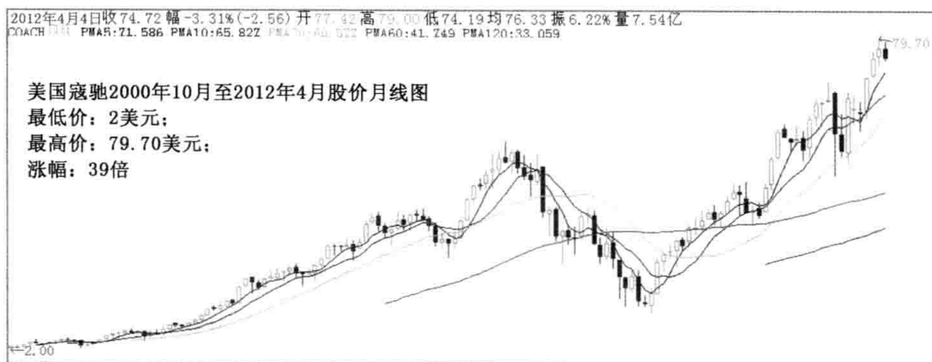


图 5.16

定位高端消费的电子产品美国苹果公司近 3 年股价上涨了 7 倍！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

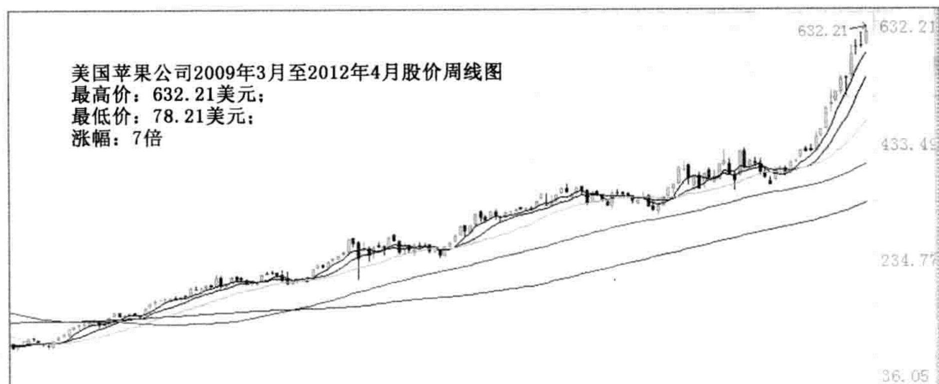


图 5.17

2010 年 6 月 24 日，意大利奢侈品牌普拉达（PRADA）在香港挂牌上市。首席执行官 Bertelli 说：IPO 的地点其实就代表着我们要去的市场。每当想起自己买卡地亚手表的兴奋，妻子半价买到巴宝莉包包的幸福感，笔者终于找到了这些能够引导生活时尚潮流，享有优良的品牌形象，拥有高度定价能力的女神股票！让我们期待亚洲最具魅力的世界顶级奢侈品股票普拉达的股价表现吧！

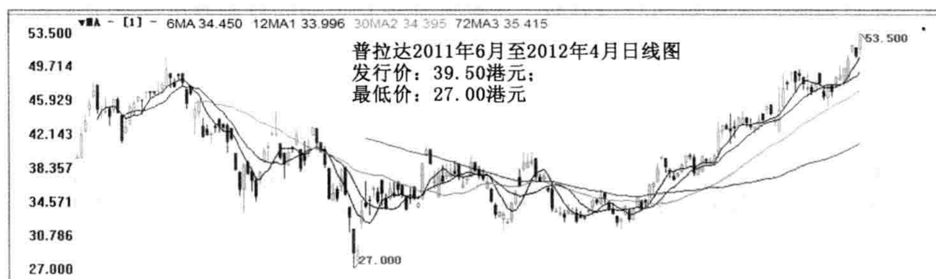


图 5.18

英国嘉士德公司对过去 30 年 6 种投资项目累计投资回报率做了统计。其中，钻石为 1.49 倍，黄金为 1.68 倍，中国瓷器为 6.67 倍，古典名画为 16 倍，而顶级名酒为 37.69 倍。显然，A 股投资者投资中国顶级的名酒贵州茅台股票是绝对不会有错的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例十五　巴菲特投资组合

表 5.9　伯克希尔截止到 2011 年 12 月 31 日前五大重仓股

名称	最近一年涨幅
可口可乐	14.00%
IBM	18.90%
富国银行	20.00%
美国运通	16.40%
宝洁	−3.60%
平均涨幅	13.10%
道琼斯指数	4.60%

从 2011 年 4 月 30 日伯克希尔哈撒韦召开上一次年度股东大会到 5 月 3 日为止，该公司股价下跌了 2.4%，而同期道琼斯指数则上涨了 4.6%。这过去 3 年的时间里伯克希尔哈撒韦股价的涨幅大约为 32%，表现不及道琼斯指数的上涨 60%。虽然道琼斯奢侈品指数没有直接与伯克希尔或旗下重仓股涨幅比较，但是，通过与道琼斯指数的间接对照，道琼斯奢侈品指数明显跑赢巴菲特五大重仓股投资组合。

表 5.10

人民币：　余额:1830.12　可用:1830.12　参考市值:1046010.00　资产:1047840.12　盈亏:21358.80

证券名称	证券数量	可卖数量	成本价	浮动盈亏	盈亏比例(%)	最新市值	当前价	今买数量	今卖数量	证券代码
贵州茅台	5100	5100	200.912	21358.80	2.09	1046010.00	205.10	0	0	600519

穷人存钱，富人借钱钱生钱。很多投资大师或基金经理认为，借钱炒股是不值得提倡的，明星基金经理但斌在《时间的玫瑰》中，指出有朋友炒港股，仅仅融资 10%，在 2008 年大跌中被爆仓。雨山认为，大部分股民是不适宜进入股市的，当然，也不提倡非专业投资者借钱炒股票。但是，雨山以实业投资眼光认为，既然投资实业可以借贷创业，在风险可控制下，融资炒股同样是一条比较好的快速致富途径。当然，融资的风险非常大，一般要选择非常正确的抄底时机，如大盘处于历史低位；其次，要选择基本面良好，不容易发生黑天鹅事件的业绩高成长白马股。

历史告诉我们：在中国无一公募或私募基金经理公开投资业绩超过贵州茅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台、腾讯、包钢稀土；同样在美国，包括巴菲特、索罗斯等明星基金经理投资回报与苹果的股价相差甚远。所以，做股票，一定要做纯爷们。

时间：2012 年 3 月 30 日

标的业绩：贵州茅台。新财富食品饮料行业最佳分析师申银万国童驯认为，贵州茅台在提价预期下，2011–2014 年业绩分别为 8.44 元、12.75 元、17.80 元、23.38 元，当前静态 PE 为 24 倍。

女神选股法分析：国酒茅台是世界三大蒸馏名酒之一，作为我国酱香型白酒典型代表，同时也是中国白酒行业第一个原产地域保护产品，是世界名酒中唯一纯天然发酵产品，构成持久核心竞争力。公司为中国白酒行业领先企业和酱香型白酒行业垄断者，其销售收入占细分酱香型白酒市场总收入的 80%，是典型的产品垄断。少喝酒、喝好酒，酱香白酒符合社会消费潮流，茅台的市场份额有望不断提高。

投资预测：受公款消费舆论以及终端价格下滑的影响，茅台股价受到抑制，2012 年春季跑输酿酒板块指数。雨山认为酿酒板块 2012 年业绩继续高速增长，极有可能复制 2011 年全年行情。技术上，茅台处于三重顶突破前蓄势，2 季度极有可能走出独立行情。

股价催化剂：券商普遍预测茅台于 2012 年提价，幅度约 25%，这将驱使股价大幅上涨，现在买入还能享受 2011 年年报的分红。整个白酒板块的业绩高速增长预期都是茅台股价催化剂。

融资额度：35 万（券商提供净值的 50% 作为融资额）

补仓线：市值低于 35 万元 ×160%=56 万元，即茅台跌破 110 元；大盘点位较低，公司经营稳健，可能性极低。

平仓线：市值低于 35 万元 ×140%=49 万元，即茅台跌破 96.4 元；大盘点位较低，公司经营稳健，可能性极低。

账户净值：67.49 万元

融资占比：34%

融资成本：年息 10%

投资风险：

中性假设 1：大盘跌到 2000 点，贵州茅台股价可能跌至 180 元，账户缩水 12.75 万元，市值为 92 万元，融资占比：38%；

悲观假设 2：大盘跌到 1800 点，贵州茅台股价可能跌至 160 元，账户缩水

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22.95万元，市值为82万元，融资占比：43%；

投资收益：

中性假设1：大盘未来一年维持2300点不变，市场估值也不变，贵州茅台估值也不变，预测2012年业绩增长50%，则股价可能上涨至300元，账户总额为153.2万元，融资成本为3.5万元，资产净值为114.7万元，赢利45万元。

净资产回报率：114.7÷69.78=65%

乐观假设：大盘未来一年上涨20%，点位为2760点，市场估值提升20%，则贵州茅台股价可能为360元，账户总额为183.8万元，资产净值为145.30万元，净资产回报率为110%。

在中性假设的条件下，夏普比率=收益 ÷ 风险 =45万元 ÷12.75万元 =3.53元；

风险提示：

1. 茅台股份面临集团同业竞争、利益输送的嫌疑。一旦同集团利益冲突公开化，公司股价面临巨大风险，并造成账户净值回撤率过高。

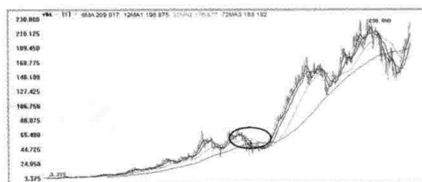
2. 融资的风险性大。大多数时间大多数股票处于高估，业绩确定性高增长、历史股价表现回撤率低、股价具有良好的安全边际的融资标的比较少。大盘处于弱势，经常爆发“黑天鹅”事件，融资标的风险巨大。当融资标的上涨到一定的高位，一定要去杠杆化，及时兑现利润，降低账户波动幅度与净值回撤率。

3. 投资者心态。无论是融资融券，还是期货外汇，本质是利用杠杆达到效益最大化。在实际操作中，人性的贪婪与恐惧淘汰了大部分市场参与者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇

赢利第二步：精准的买卖时机



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 世界经济大趋势

全世界的机会在中国。

——罗杰斯

第一节 经济的趋势

一、中国将走向经济强国

2011年11月，世界银行副行长、首席经济学家、北京大学经济学教授林毅夫在“北京论坛”上表示，中国的经济至少还能高速发展20年，但同时要提防中国文明的核心价值体系消失。对于目前中国的经济形势，林毅夫则表示相对乐观。林毅夫预测，到2030年中国的人均收入有可能达到美国的50%，中国的总体经济规模按购买力平均价计算可能达到美国的两倍，按市场汇率计算的经济规模有可能至少和美国相当。中国有可能再次成为世界上最大、最强的国家。

在世界各国的GDP竞赛上，中国无疑是超车高手。经过30年不间断的经济快速发展，中国经济实力2005年超过了英国和法国。2008年，中国超过了德国。2010年，中国超过了日本，成为全球第二大经济体。这一经济发展趋势让中国在世界舞台上的政治影响力也逐渐增强。中国人面对GDP排名世界第二，从民间到政府都态度冷静，因我们是世界上最穷的老二。按照国际货币基金组织（IMF）公布的数据，2010年，中国的人均GDP只有4382美元，排在全球第94名。相比发达国家，无论是人民的生活质量，还是在科技、环保领域，我们还有巨大的差距。在经济发展过程当中，我们社会领域的发展还比较滞后，在教育、文化、卫生等领域，还有很大的发展空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总体而言中国仍是发展中国家，和1978年人均GDP排名世界国家和地区170位以外（倒数第二）相比，整个国家和人民的发展和生活水平发生了翻天覆地的变化。尽管经济规模超过了日本，但由于中国人口规模是日本的10倍，若以人均计算，中国人均GDP仅为日本的十分之一，韩国的七分之一。中国还有1.5亿人未达到联合国一天一美元收入的标准。经济学家普遍认为目前中国经济发展现状及证券市场所处的阶段与上世纪70年代中期的日本具有高度的相似特征。

2010年年底，瑞银证券发布报告表示：预计未来10年，中国GDP平均年增长率约为7.8%；其中前5年为8.7%，后5年为7%。过去10年中国投资占GDP的比重上升了10个百分点以上，目前已高达46%，但随着投资增速放缓，投资占GDP比重预计将从目前的46%降至2020年的40%，而这一比率的下滑主要发生在2015—2020年期间。由于大规模刺激政策的影响逐步消退，投资对GDP增长的拉动作用将会下降，而随着收入以及政府社会保障支出的增加，消费增长对GDP增长的拉动作用将得到提升。未来全球经济中，增长较快的中国和其他新兴市场经济体在全球经济中所占的份额越来越大。而中国占全球经济的比重将从2009年的8.6%上升至2020年的18%左右。相比之下，美国目前在全球经济中的比重为24%左右。同时，未来10年中国对全球GDP增长的贡献率平均将达到30%。尽管中国经济未来仍然保持较快增长，不会急速下滑，并且在世界经济中所占比重越趋增加，中国经济也面临着外部需求减弱和与贸易伙伴国关系恶化、过度宽松的货币信贷政策加上结构改革的滞延可能会使经济出现大起大落等各种风险性因素。

2010年国际货币基金组织公布世界GDP排名：欧盟16.11万亿美元（占世界25.99%）；美国14.62万亿美元（占世界23.63%）；中国5.74万亿美元（占世界9.27%）；日本5.39万亿美元（占世界8.7%）。到2020年，如果中国GDP年复合增长7.8%，中国GDP总量达到12.16亿美金；如果美国GDP年复合增长2%，2020年美国GDP总量达到17.82亿美金。假设人民币10年间升值46%，那么中国的经济总量可能会与美国相当。2020年中国人均GDP为1.4万美元左右，美国的人均GDP可能会增长到5.7万美元，约中国4倍，中国人均GDP达到中等发达国家水平，将排在世界50位左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、中国经济发展的潜力

中国正迎来千年一遇的盛世，经济发展潜力无穷。过去30年的高速增长虽然是靠压低要素、土地价格换来的，但是中国的竞争力优势仍然突出，并将由经济大国走向经济强国，主要因素如下：

1. 城镇化加速

中国经济的城镇化水平远远落后于工业化水平，目前我国的城镇化率约为49%，即中国13.4亿人口中，还有6.6亿为农村人口。这49%的城镇化人口中还包括长期在城里打工，但没有解决身份问题的，行为意识和收入水平都没有真正融入城市的农民工。与日本上世纪50年代初期和韩国上世纪70年代中期的城镇化水平大致相当。按照“十一五”时期城镇化发展速度推算（年均增加约1个百分点），到2020年我国城镇化率将提高到58%，相当于日本50年代中后期和韩国80年代初期的城镇化水平。而美国和英国在60年代基本完成了快速城镇化的进程，美国在1920年城镇化率超过50%，而英国早在1850年左右城镇化率超过50%。

目前美国人口为3.1亿，农村人口仅占全国总人口的16%，为历史最低水平。而真正从事农业生产、劳动的人仅为5%不到。即有的人在纽约工作打工，住在新泽西州的农村，也算农村人口。100年前，亦即1910年，美国农村人口占总人口的72%。农村人口比例在过去100年里下降至16%。2000年，农村人口还占全国总人口的20%。随着经济危机的发生，这一比例估计还会下滑，美国大量的乡村正日益空虚化，戏剧般的人口内挤是一个世纪城市化过程的结果。到2050年，美国总人口将由3.09亿增加到4亿，但在这一过程中农村的人口估计还会进一步减少，许多人会迁往城市或城郊。

根据美国、日本的人口发展趋势，中国是一定会完成农村城镇化进程的。国家人口和计划生育委员会主任张维庆表示：今后20年，我国每年的净增人口仍将保持在1000万左右，中国总人口到2033年达到峰值15亿人左右。如果中国将来只留2亿人在农村搞集约化、机器化务农，那么还将有近4.6亿农村人口进城，他们或做农民工而进城打工，或考上大学、大专进城。而一年如果净进入1300万人，则还要35年才能完成，这还是个静态的简单计算，如果算上每年农村新出生人口，实际上这个时期会更漫长。假如按照现在每年1300万农民进城的人口计算，一年就是650万对夫妻，需要650万套房屋租售，这给中国房地产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带来了巨大的需求。未来 10 年城镇化运动将是推动中国经济长期向好的最重要原因之一。中国城镇化加速过程中，可能存在一个陷阱，即当城市化还没有完全实现的时候，土地价格房地产价格提前启动，房价居高不下，事实上妨碍了城镇化进程的不断推进。遏制房价上涨的根本是在地方政府的公共财政问题上下工夫，解决地方政府长期和可持续的财政来源，不要让地方政府依靠土地出让这种简单的方式推进城镇化。

2. 人力成本优势依旧突出

中国"世界工厂"的地位，很重要的一个原因，就是将经济发展模式与人口结构特点相结合，发挥劳动力资源充沛的优势，通过发展劳动密集型产业和出口导向，在世界商品市场占据举足轻重的位置。以在中国整体的制造行业中属于中等偏上类型的企业——汽车制造业为例，如今世界各大汽车制造商争先恐后到中国建立生产基地，美国底特律则一片萧条，其主要原因是中国相比美国的劳动力成本低。根据通用汽车、福特汽车、克莱斯勒三大美国汽车公司公布数据显示，2008 年，通用汽车工人工资和各项福利开支达到每小时 78.21 美元，三大公司平均人力成本约为 73 美元时薪，此外，公司还要为用工上缴雇佣税、失业保险等税款。日本丰田汽车成功进军美国的一个关键因素，丰田汽车工人只有 48 美元时薪。目前，中国汽车业的税前平均工资约为 13.58 元人民币 / 小时，在中国整体的制造行业中属于中等偏上类型的企业。由于国家要求制造企业为员工购买四金，则汽车业员工整体待遇在平均工资的基础上还要再增加 20%，达到人民币 16.29 元 / 小时。也就是说，中国汽车工人的收入与美国相比，其差距为 30 倍，和日本相差 20 倍。

中国人均 GDP 很低，人均工资收入也很低。郎咸平教授曾为大家算过一笔账：把全国人民的工资收入加在一起，除上这个国家的 GDP，得到这样一个数字。我们来做个比较，欧美最高，大约是 55%，南美洲平均是 38%，东南亚包括菲律宾、泰国是 28%，中东伊朗、土耳其这些国家大概是 25%，非洲国家都在 20% 以下，中国是全世界最低为 8%；人均工资，第一名是德国，30 美元一小时，第二名是美国，22 美元，我们是 0.8 美元一小时，也是全世界最后一名；泰国是 2 美元，我们比泰国还差。但是中国人民是个勤劳的民族，一年我们要工作 2200 小时，拿全世界最少的工资，我们的人均工作时间全世界最长。在实际生活中，美国工人仍然能够独自一人养活一家四五口人，而中国工人夫妻俩一起没日没夜地干，养活一个孩子都困难，还时常需要爷爷奶奶来接济。

中国人口多，劳动力多，但是人才质量却绝不亚于欧美。最近 10 年中国普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通高校毕业生人数大幅增长，据教育部统计，2001 年共有普通高校毕业生 115 万人，从 2002 年开始，高校扩招的大学生陆续毕业，当年全国普通高校毕业生 145 万人。2006 年全国普通高校毕业生人数达 413 万人，2011 年这一数字达到了 660 万人。2011 年中国高校报考人数是 933 万人，录取率是 72.3%，入学人数为 675 万人。全国 1000 多所大专院校每年向社会各行各业输送大批优秀人才，为中国企业在全球化竞争中提供了高级人才支持。

2011 年以来，中国纺织业订单向越南、孟加拉等国转移的趋势越来越明显。由于劳动力成本上涨、人民币升值、原料价格波动、贷款利率上调等增加了企业经营成本，影响了纺织企业国际竞争力。生产成本压力加大，使订单转移趋势愈加明显。但是中国仍拥有大量的、价格相对较低、但素质较高的劳动力，这也将使中国的劳动力优势得以延续并在全球制造业领域拥有强劲的竞争力。

3. 市场潜力大

中国人口众多，市场无限。以汽车为例，在 2000 年的时候，中国的汽车市场销售量是 200 万辆，2005 年达到了 600 万辆，2010 年达到了 1800 万辆，成为全球第一大汽车市场。中国每千人汽车保有量是 25 辆，而德国是每千人 500 辆，美国是每千人 806 辆，这也显示了中国的市场有巨大的潜力。中国车市未来将成为一个持续的最大市场，可以说得中国者得天下。受 2008 年金融危机影响，克莱斯勒申请破产保护，通用汽车破产重组。与全球其他市场的惨淡经营形成鲜明对比，中国汽车市场一枝独秀，日本丰田、美国福特因为在中国的销量强劲而免于倒闭。专业人士预计中国汽车产量在未来 10 年内将达到产销 3500 万辆。

持续的城镇化将会带来消费的持续升级。今天中国农民工工资不断上升，要吸引农民工进城打工必须有更高的工资。正是通过农民工工资不断提高，我们的消费水平才有可能提高，劳动收入占 GDP 比重的下降趋势才能得以逆转，这是中国经济调整最终希望所在。从企业的发展角度看，中国的市场空间足够大，很多行业在过去几十年间，发展得已经比较成熟，而还有一些行业发展如医疗、环保等行业才刚起步。地域格局也一样，东部城市已经进入了中等发达国家水平，而中西部城市才刚起步，存在的机会非常多。

中国经济尽管经过了 30 年高速发展，经济总量已经成为世界第二，但人均发展水平依然很低，是一个落后的赶超型经济体。邓小平曾经说过，落后是潜力，这些相对落后的地区，就恰恰是中国经济未来发展巨大潜力所在，一个相对落后的，一个从低层次赶超的经济体，在未来 10 年 20 年，是支撑中国经济最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大的理由。中国西部地区自然资源如煤、石油、天然气等储量丰富、市场潜力大，据统计，西部地区石油和天然气探明储量分别占全国的41%和65%。然而，西部地区的经济发展水平在全国却是最滞后的，虽面积占全国71.4%，人口占28.8%，但人均国内生产总值（GDP）却不到东部地区的40%，区域发展不平衡非常明显。西部市场和农村市场的开发，将为中国经济带来无穷潜力。

第二节　货币的趋势

要研究好经济，就要研究好货币。很多经济现象如房价上涨，股市下跌，通过货币供应来分析是最直接也是最有效的。货币供应量是指某个时段上全社会承担流通和支付手段的货币存量。中央银行一般根据宏观检测和宏观调控的需要，根据流动性的大小将货币供应量划分为不同的层次。

我国将货币供应量划分为三个层次：

一是M0（流通中现金），即在银行体系外流通的现金；

二是M1（狭义货币供应量），即M0+企事业单位活期存款；

三是M2（广义货币供应量），即M1+企事业单位定期存款+城乡居民储蓄存款+其他存款（外币存款、信托类存款等等）。

如果说中国过去30年的GDP高速增长堪称经济奇迹，那么M2的增速远远大于GDP却又保持低通胀，则更是奇迹了。日本、韩国在经济高速增长阶段M2的年均增速分别为20%（1967 — 1973年）和34%（1966 — 1988年），明显高于中国目前的水平，但其同期的CPI涨幅却很高，如日本上个世纪70年代的CPI年均达到9%。

表 6.1

年份	GDP(亿元)	同比增速情况	CPI 增速	M2（亿元）	M2 增速	国家外汇储备	外汇储备增速
1987年	12，058.60	11.60%	7.32%	8254.40	24.20%	29.23	41.07%
1988年	15，042.80	11.30%	18.81%	10099.70	22.40%	33.72	15.36%
1989年	16，992.30	4.10%	17.97%	11948.00	18.30%	55.50	64.59%
1990年	18，667.80	3.80%	3.12%	15293.40	28.00%	110.93	99.87%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年份	GDP(亿元)	同比增速情况	CPI 增速	M2（亿元）	M2 增速	国家外汇储备	外汇储备增速
1991 年	21，781.50	9.20%	3.39%	19349.90	26.52%	217.12	95.73%
1992 年	26，923.48	14.20%	6.38%	25402.20	31.28%	194.43	— 10.45%
1993 年	35，333.92	14.00%	14.69%	34879.80	37.31%	211.99	9.03%
1994 年	48，197.86	13.10%	24.09%	46923.50	34.53%	516.20	143.50%
1995 年	60，793.73	10.90%	17.09%	60750.50	29.47%	735.97	42.58%
1996 年	71，176.59	10.00%	8.29%	76094.90	25.26%	1，050.49	42.74%
1997 年	78，973.03	9.30%	2.8%	90995.30	19.58%	1，398.90	33.17%
1998 年	84，402.28	7.80%	−0.80%	104498.50	14.84%	1，449.59	3.62%
1999 年	89，677.05	7.60%	— 1.40%	119897.90	14.74%	1，546.75	6.70%
2000 年	99，214.55	8.40%	0.40%	134610.40	12.27%	1，655.74	7.05%
2001 年	109，655.17	8.30%	0.69%	158301.90	17.60%	2，121.65	28.14%
2002 年	120，332.69	9.10%	−0.81%	185007.00	16.87%	2，864.07	34.99%
2003 年	135，822.76	10.00%	1.21%	221222.80	19.58%	4，032.51	40.80%
2004 年	159，878.34	10.10%	3.91%	254107.00	14.87%	6，099.32	51.25%
2005 年	184，937.40	11.30%	1.78%	298755.70	17.58%	8，188.72	34.26%
2006 年	216，314.40	12.70%	1.50%	345577.91	16.94%	10，663.44	30.22%
2007 年	265，810.30	14.20%	4.80%	403401.30	16.70%	15，282.49	43.32%
2008 年	314，045.40	9.60%	5.90%	475166.60	17.82%	19，460.30	27.34%
2009 年	340，902.81	9.20%	−0.70%	610224.52	27.68%	23，991.52	23.28%
2010 年	397，983.30	10.30%	3.30%	725851.79	19.72%	28，473.38	18.68%

注：以上数据来源于中国人民银行和中经网

从 1979 年到 2009 年，30 年间中国国内生产总值（GDP）增长 93 倍，货币供应量暴增 814 倍。然而中国物价的升幅还没有糟糕透顶，可以解释的唯一原因在于许多原来没有进入市场的资产，现在可以进入市场了。土地、房产、艺术品就是最典型的代表。如果钱多了，调控货币供应的手段之一，可以是使更多的资产证券化、资本化。人们通常用 M2 占 GDP 的比重来说明货币与实体经济的比例关系，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反映一个经济体系金融深化的程度，一般而言，比值越大，货币超发越严重。

1999 年中国的 M2 为 12 万亿元，2010 年 12 月，中国 M2 约为 72.59 万亿元（1984 年，中国城乡居民存款为 1200 亿元，现在为 30 万亿元）；2010 年中国的 GDP 规模只有美国的 39%，而美国的 M2 为 8.6 万亿美元，折合人民币只有 58 万亿元。我们不妨把中美两国 M2 占 GDP 的比重进行对比，会发现在过去 20 多年中，中国的数据大幅度攀升，1987 年是 68%，2000 年升为 136%，到 2010 年上升接近 174%，但美国则变化不大，大致保持在 60% 的水平。而韩国 2009 年 M2 占 GDP 的比重为 147%，日本为 159%，而且在日韩经济高增长期间，其 M2/GDP 的比例也只有 100% 左右。这就意味着，在今后中国经济的继续增长中，M2 的规模将难以控制，通过 M2 拉动 GDP 潜在增长动力也会降低。

中国的 M2 增长率大大超过 GDP 的增长率，过去 10 年中平均增长率超过了 18%，而过去 10 年的平均 CPI 水平大约只有 1.8%，这与货币理论中“M2 增长率 =GDP 增长率 +CPI”发生了严重背离。这主要是大中城市的房地产价格与 M2 增长的幅度完全同步上涨，吸纳了大量流动性。因此，通胀问题被掩盖起来了。而现在房价被严厉调控，大量的钱将可能通过 CPI 管道推升 CPI 指数。长期支持 CPI 指数上涨的因素有：

第一，外汇占款巨大是导致 M2 不断攀升、流动性过剩的原因。目前中国外汇储备达到 3 万多亿美元，贸易余额不断扩大和人民币不断升值导致热钱流入是主要原因。尽管政府不停地投放央票与债券，但流动性过剩问题日益严重。

第二，信贷也将成为创造流动性的主要源泉。中国经济增长呈现明显的投资拉动型特征，货币投放量过大，信贷规模的增长较快，过去 10 年年均增长 15.6%。

第三，以房地产为主的资产价格大幅上涨。目前国内城乡居民住宅的总市值已经达到 90 万亿元，比 10 年前上涨了 5 倍，而且，大部分房地产的交易都没有通过银行按揭贷款进行，因此，房地产价格的飙升对 M2 规模的膨胀有推波助澜的作用。中国的贷存比要比韩国和日本都低，在 66% 左右，而韩国要超过 100%；美国投资银行的杠杆率更高，次贷危机前都达到 20 倍以上，对应中国的券商只有 1.5 倍。

第四，人力成本提高。中国人力资源成本占企业运营成本的 10%，发达国家一般为 50% 左右，美国 56%。国家实行 5 年工资倍增计划，刘易斯拐点可能提前到来。

第五，美元贬值，不断实行新的量化货币宽松政策，国际油价在 100 美元以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，将给中国形成严重的“输入型通胀”。

股市是经济的晴雨表。当今中国，和曾经的日本具有很多相似的地方：资源价格上涨、货币升值压力大、资产泡沫。但是中国的人口老龄化和城镇化率较低、绝对人均GDP也不足日本十分之一。中国经济尽管前途光明，但是发展中存在的问题如通胀问题，值得我们注意。政府一定会通过房地产调理、货币调控来调控通胀，这势必给经济和股市带来不利影响。

展望未来，中国的流动性供给机制和供给水平都会有重大变化，M2年复合增速或降到14%。流动性转折点意味着股市大变革时代即将来临。随着股市流动性的退潮，股市资产价格长期靠市盈率（PE）上升推动的情况或许不复重来，而以每股赢利（EPS）增长推高资产价格将有望成为A股发展的主要方向。专家名人动则高呼“股市上10000点、20000点”或许不会出现，在基本面驱动的结构性分化的板块或个股行情将有助A股呈现慢牛走势。洗净铅华，价值投资才是适合中长期投资者的主流方法和理念。

第三节　欧美债务危机

以2008年9月15日雷曼兄弟公司倒闭为标志，国际金融危机爆发至今已经3年，美国经济复苏缓慢，起伏不定，二次探底阴影挥之不去。40年来，美国36个财政年度出现赤字。经济衰退和多年的赤字财政政策使得美国的公共债务总额不断累积。美国次贷和金融危机将持续“发酵”，美国政府举债度日成为家常便饭，国债纪录屡创新高。美国财政部长盖特纳指出，美国政府每花1美元，其中40美分是借的。国际货币基金组织7月24日发表报告指出，美国国债已占其国内生产总值（GDP）的99%，预计2012年将达到103%。按3.087亿人口计算，目前，平均每个美国人负债4.6万美元。包括国债在内，美国公私债务总额已高达55万亿美元，人均负债17.6万美元，家庭平均负债67万美元，而美国年度税收仅约3万亿美元，中等家庭年均收入约5万美元。美国已经深陷入不敷出的债务危机困境。中国人储蓄率高达35%，美国人只有2%。“美国老太和中国老太”的故事在改写，无数的“美国老太”在进天堂前已经搬出了大房子。

目前美国政府的债务上限为14.294万亿美元，按照相关规定，美国国会必须在2011年8月2日之前就提高国债上限达成一致，否则美国政府将缺乏足够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金，美国国债将面临违约风险。经济学家指出，一旦最具信用的美国国债出现违约，那么国际金融市场将大乱，美国乃至全球经济都将遭受比 2008 年金融危机更为严重的冲击。自 5 月 16 日美国国债达到法定上限以来，美国国会两党就围绕提高债务上限和削减财政赤字问题展开了旷日持久的谈论。由于双方立场迥异，谈判一直处于较劲状态，没有取得实质性进展。

2011 年 8 月 3 日凌晨，美国总统奥巴马正式签署已获两院通过的提高债务上限议案，至此美债危机告一段落。虽然波折起伏的美债危机暂时让全球市场舒一口气，但美国继续“寅吃卯粮”的发债行径，实质是将部分负担转嫁到全球市场，为全球经济埋下了更大隐患：美国复苏态势将受阻，亚洲作为最大债主“被绑架”，已陷入泥潭的欧洲或再受牵连。普京公开批评美国转嫁危机，并指出：“14 万亿甚至更高的巨额债务，说明美国在靠举债生活，这对于世界主要经济体之一来说是非常糟糕的。这意味着，他们入不敷出，并把自己的问题的部分负担转嫁到全球经济头上，在很大程度上依靠世界经济和自己的美元垄断地位过着寄生虫的生活。”尽管美国提高债务上限，但这只是推迟了更加综合解决方案的采用。

如果说美债危机只是一场政治博弈，那欧债危机的性质则严重得多。国际金融市场不但愿意再借钱给美国，而且因为美国良好的国家信用和流动性，美债 10 年期利率只有 3% 左右。欧债危机是南欧诸国已经无力还债，国际资本市场也不愿意再借钱给他们，意大利 10 年期国债收益率一度高达 7%。这与美债危机与欧债危机有本质区别。截至 2010 年年底，意大利公债占国内生产总值比重达 119%，远高于《马斯特里赫特条约》规定的 60% 上限，在欧盟各国中仅次于希腊的 142.8%。此外，意大利经济增长乏力，出口增长趋势微弱，进口商品价格高涨，恶劣的经济环境使得意大利的危机雪上加霜。西班牙也面临着被卷入债务危机的风险。数据显示，西班牙 2010 年预算赤字占国内生产总值的比例高达 9.2%。尽管西班牙政府正实施 30 年来规模最大的预算削减措施，同时还采取措施提高退休年龄和缩减裁员成本。但国际基金组织认为，西班牙为防止债务危机而采取的措施不够完整，其面临的债务风险相当巨大。鉴于意大利和西班牙庞大的外债规模，有分析认为，如果两国陷入债务危机无法从市场融资，那么欧盟其他国家将没有足够力量来援救意大利和西班牙，欧元区有可能因此分崩离析。从全球范围来看，如果欧洲主权债务危机波及核心国家，全球市场的投资方向将会逆转，资金撤出股市、商品市场，进入贵金属市场等寻求避险。这将导致资产价格明显波动，或许将引发新一轮的金融危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着意大利及西班牙国债危机逼近，欧元区第二大经济体——法国也开始面临债务风险。有迹象显示，市场投资者正在做空法国主权债券，债务危机正步步紧逼。法国是发达国家中每周工时最短、一年带薪假期最长的国家。每周法定劳动时间 35 个小时，除了每年法定的节假日，一年带薪假期为 5 周。因此，法国人有大把的时间花在休闲旅游上。夏天一到，街巷空空，休闲的法国人似乎不是在赶往度假处的车轮上，就是已经在地球某一端的度假屋里。2011 年法国债务总额将达到国内生产总值的 90%，二季度法国经济增长已经停滞，其作为欧元区第二大经济体的 AAA 评级可能不保的传闻也一度令市场陷入不安。而为了支撑 AAA 评级，法国日前宣布今明两年额外节支 120 亿欧元，包括减少免税计划，并向富人推出一项新的征税项目。去年法国也曾因为顾及 AAA 信评，宣布财政紧缩政策，并计划延长劳工退休年龄至 62 岁，此举引发全国大罢工。

根据 IMF 的数据库，世界外债发行数量最多的前 10 个国家，包括美国、7 个欧洲国家以及亚洲的日本和澳大利亚，这 10 个国家对外发行的债券占全球的 83.8%，而这其中欧元区各国债券市场加总后规模占到了全球的 45%，已经超过了美国 32% 左右的份额。福利成本、竞争力下降，才是欧洲高债务和高财政赤字的根源。自欧债危机爆发以来，欧洲一直把“救助输血 + 财政紧缩”作为治理的主要手段，这也就意味着欧洲各国始终在使用一个应对流动性问题的方法来处理结构性导致的偿付能力不足问题。其中欧洲社会的高福利模式可能是推动减赤最大的障碍。高福利模式在经济上带来的直接结果就是劳动效率及劳动产出的下降。欧洲的人均国内生产总值比美国低 24%，年均收入总额的差距也拉大到 4.5 万亿美元。高福利，劳动积极性不高，人口老龄化越来越严重，负债压力非常大，将导致未来欧洲的“猪”会越来越多。

从欧元区经济未来发展和欧债未来走势来看，形势不容乐观。从内部反思，欧债危机是过度的高福利政策、依靠国家高负债发展社会福利和公共事业等体制问题的集中大爆发。欧洲各国通过发行国债累积的庞大负债，目前只有依靠发新债还旧债的办法解决，一旦新债发行不出去，必然爆发欧债危机。从外部看，作为世界上第一大经济体的美国，从维持美元霸主地位的私心角度讲，其乐意看到债务国违约、欧洲银行解体、欧元区解体、欧元消失。这样，就能够长期维护美元世界货币的地位。目前，能够对美元地位构成威胁的只有欧元。美国为了国债受到认购，债务融资得以顺利进行，美国评级机构不断调低希腊、爱尔兰、比利时的主权信用评级，轮番对欧债危机制造动荡，大举做空欧元，美元利用“避险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

属性”和阶段性强势，使资本大量回流美国本土，包括美国国债、美股及其他机构债券在内的美元资产大受追捧。尽管当前美国国债已经突破债务上限，但 10 年期美国国债收益率和 30 年期美国国债收益率创下五个月低点，美国成了这场危机的赢家。

20 世纪 90 年代以来，英国利率持续下降，目前英国央行 0.5% 的基准利率处于 50 年来最低点。低成本刺激了借贷消费，导致英国民众债务总额高居欧洲榜首。据英国《观察家报》报道，欧洲各国信用卡和各种债务卡的消费额占国内生产总值（GDP）之比的平均值为 10%，而英国的该比值已达 20%，平均每个英国公民高达 5300 多英镑的透支，约占该国人均年收入的三分之一。居高不下的民众借贷规模已把英国推到债务危机边缘；欧洲各国政府针对养老和失业人群的福利支出也使财政状况雪上加霜。高债务、高福利、高失业不失为当前欧洲经济的真实写照，缩减开支，降低福利，远离安逸生活，或许是拯救欧债危机的一剂苦口良方。欧美人必须学会节衣缩食。要劳动，要增加产出，同时增加储蓄率，解除对中国某些创新产品出口限制，高负债国家更需要创汇。

对中国来说，出口受到一定的影响。某些行业，如光伏产业受到致命打击。不过中国出口到欧美多以低端消费品为主，如果欧美越穷，对这些产品的依赖可能会更大。根据《马斯特里斯特条约》规定：国家发放国债不得高于本国 GDP 的 60%，这是最高警戒线。中国国家债务处于绝对安全线之下，经济波动回旋余地很大。2010 年中国 GDP 为 39 万亿元，年底的国债余额为 6.75 万亿元，仅占 GDP 的 17%；如果加上地方融资平台上的地方政府的负债约为 8 万亿元（现为 10.7 万亿元），仍然为 GDP 的 37% 和 44%。中国的外债为 5489 亿美元，但中国的外汇储备却已高达 3.2 万亿美元。中国还拥有 1.15 万多亿元的美国国债，中国已从 30 年前到处引进外资的债务国，成为一个充满自信的债权国。可以说，中国无论碰到什么困难都不怕，可再发国债的余地还很大。中国的金融风险相对较小，所有的房地产贷款都要 30% 到 50% 的首付（美国竟然搞零首付，造成了“次贷危机”与“两房危机”），中国消费信贷的发展仍落后于发达国家，利用信贷的消费仅占中国总消费额的 10%，而欧美等发达国家则达 50%。更重要的是，人民币的购买力（含金量）至今还是很高的。世行公布的数据为 1 美元：3.84 元人民币，这与人民币汇率（1∶6.44）相比，还是非常坚挺的。中国劳动力却是世界上最便宜的，这支持了人民币的坚挺，人民币毋庸置疑成为世界上含金量最高的货币之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全球过去10年的债务由80万亿美元，以每年12%的速度增长至210万亿美元，而GDP增长幅度只有4%，且这种增长本来就是债务泡沫的结果。经过2008年世界金融危机，中国经济在4万亿投资拉动下顺利走出低谷，并带领全球经济和股市复苏。2011年，欧美债务危机引发人们对世界经济再陷衰退泥潭的担忧，国际金融市场也随之剧烈震荡。虽然欧盟26国（除英国）同意加入财政联盟，严格控制预算，违规国将自动实施制裁，为欧元的稳定打下强心针。但是由于欧债危机的根本性因素短时间无法消除，未来数年，仍然有可能再次爆发危机，甚至问题一次比一次严重。国际货币基金组织副总裁朱明表示，2003年，发达国家和新兴经济体之间的关联度为42%，但现在，美国和亚洲之间的股市关联度高达81%；外部冲击对于工业生产的影响程度也从30%上升到了40%。假如未来希腊退出欧元区，最直接的影响就是IMF和欧盟持有的2400亿欧元希腊国债和德国央行的“泛欧自动实时全额快速结算”支付系统中对希腊的1300亿风险损失。欧元的命运也岌岌可危，而其引发的系统性风险也将迅速扩散到全球各个经济体，风险资产的抛售潮将会导致全球股市持续大跌。

展望未来，伴随着欧债危机的出现，全球经济前景可说是晦暗一片，而美国公布的经济数据也阴霾重重，失业率居高不下，受债务拖累，美国的财政紧缩将对今后的经济增长产生负面影响。欧洲、美国有可能步日本的后尘，经济将面临“失去的10年”。鉴于美国在创新能力、军事与金融在全球的影响力还在，在西方国家相同的资本主义发展模式下仍然还是“大哥”，经过经济衰退中的自我调节，美国还是会最早从衰退中走出来，仍是最强大的国家。

研究欧美经济的核心，必须把握三个核心：房地产、失业率、高负债。只有研究好了这个核心要素，我们才能真正理解欧美经济的走向，为我们研究欧美股市和全球股市提供依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 成功投资顺序

城镇化是房价第一驱动力。

——雨山

买房经验容易复制，炒股经验不容易复制。对于绝大多数人来说，买房是模糊的正确，炒股是精准的错误（十赌九亏）。

——雨山

第一节 通胀的秘密

一、货币贬值

很多老百姓改革开放30年来活照干，钱越赚越多，为什么现在还处在解决温饱这个问题上呢？答案就是通货膨胀惹的祸。货币膨胀表现就是物价上涨，是一种货币现象，即钱印多了。马克思说："通货膨胀是对民众财富的无耻掠夺。"通货膨胀是对内的掠夺，战争则是对外的掠夺，这是马克思对通货膨胀本质最精辟的揭示。亚当·斯密的《国富论》中说，政府天然地倾向于征收"铸币税"，实质上就是多印钞票，政府利用它的天然垄断性，用廉价的纸张油墨印刷货币，把老百姓口袋里的真金白银、真货实物弄走。

2006年一项联合国的调查报告显示，世界的总财富，在2000年时，为125万亿美元，而且财富从上个世纪70年代开始，加速朝少数人手里集中。目前大约2%的富人，拥有着一半以上的世界财富，而最穷的一半人口，连1%的财富都不到，这样规模的财富，在这样短的时间里发生转移，通货膨胀起到了关键

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作用。如同凯恩斯所说，用通货膨胀的办法来进行财富转移，妙就妙在 100 万人中间，也未必能有一个人，看得出问题的根源。美国“货币学派”之父米尔顿·弗里德曼说：“通货膨胀在任何地方都是一种货币现象。”弗里德曼在 1963 年的《美国货币史 1867 — 1960》一书中说这话的时候，针对的是政府企图用“财政政策”来进行宏观经济的需求管理。他的观点很明确：物价上涨是因为货币供应增加，不是因为石油或工资上涨；通货膨胀在短期能促进经济增长，但在长期将导致物价上涨；控制物价上涨的唯一有效办法就是控制货币供应。

据芝加哥大学拉詹教授的分析，美国在 1976 年到 2007 年间，实际收入每增长 1 美元，最富裕的 1% 家庭能得到 58 美分。中国贫富差距同样不容乐观，根据徐滇庆教授《看懂中国贫富差距》一书以及国家统计局发布的城乡居民调查数据计算，1995 年中国 10% 的富裕家庭收入是贫困家庭的 14 倍，到 2005 年扩大为 21 倍，现在处于继续扩大的过程中。建立基本的社会保障体制有利于建立基本有尊严的社会，却无法缩小贫富差距，因为收入的基数与增长速度截然不同。

号称欧洲“第六帝国”的罗斯柴尔德家族创始人、国际金融之父梅耶·罗斯柴尔德说：“只要我能控制一个国家的货币发行，我不在乎谁制定法律。”可见，谁掌握了货币发行权，谁就掌握了财富。货币发行者凭借其发行特权所获得的货币面值与发行成本之间的差额，形成了铸币税。当货币流通超越国界后，就产生了国际铸币税。国际铸币税是一国因其发行货币为他国所持有而得到的净收益。持有外国货币做储备，就等于向外国政府交纳一种“货币税”或“铸币税”。美联储加印美元的“货币现象”，实质就是向美元货币持有国征收国际铸币税，通过通货膨胀的贬值效应来实现国际间财富转移和掠夺。2005 年人民币进行汇改之后，一直在以平均每年约 6% 左右的稳定幅度升值。2006 年 1 月 4 日人民币汇率中间价以 8.0702 起步，到 2011 年 10 月 8 日中间价 6.3867，累计升值幅度已经高达 26%。中国现持有美国国债 1.1598 万亿美元，占美国国债总额 8%。美元指数跌多少，我们的美元外汇储备国际购买力就损失多少，美元对人民币贬值多少，我们的美元外汇储备对内购买力就损失多少。美国利用美元霸主地位盘剥世界，因此不少学者建议人民币及早国际化以分享国际铸币税。

二、贫富差距

全球最大的保险和资产管理集团安联集团 2011 年的调查称，中国成为财富增长最为迅速的国家，在 10 年间人均金融资产增长了 5 倍。截至 2010 年，中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的富裕中产人数占到了全球的四分之一。中国 GDP7 年翻一番，坐拥全球最多外储，2011 年内地富豪财富总额已是 2005 年的 70 多倍。

而普通百姓 6 年间收入增长多少倍呢？国家统计公告显示，2005 年全年农村居民人均纯收入 3255 元，2011 年为 6977 元，2011 年是 2005 年的 2.14 倍；2005 年城镇居民人均可支配收入 10493 元，2011 年为 21810 元，2011 年是 2005 年的 2.07 倍。富豪总身家 6 年涨 70 倍，而城乡居民收入 6 年仅涨 2 倍左右，悬殊到不可比较。同时，必须注意的是，统计显示的是城乡居民平均收入水平，这就是说普通百姓 6 年仅涨两倍的收入水平还是被过高收入者拉高的，真正达到平均收入线以上者并不多。从城乡收入差距看，从 2000 年的 2.8 倍提升至 2010 年的 3.3 倍，而贫富差距则拉得很大。

从中国国内生产总值（GDP）来看，2005 年为 18 万亿元，2011 年为 47 万亿元，2011 年是 2005 年的 2.6 倍，同样高于普通百姓收入增长水平。而且，近 30 年来，中国的国内生产总值（GDP）每 7 年翻一倍。尤其是从 2005 年超过意大利后，经济大跨越的步子就没有停止：2006 年，超英国；2007 年，超德国；2011 年，超日本后，位居仅次于美国的第二位，而百姓收入却是这些国家五分之一到十分之一。

从国家财政收入来看，2005 年全国财政收入突破 3 万亿元达到 3.1 万亿元，2011 年突破 10 万亿元达到 10.37 万亿元，2011 年是 2005 年的 3.3 倍。财政收入每年都保持在 20% 左右的增速，而城乡居民收入增速仅为 7% — 9% 左右。

三、通货膨胀指数

20 世纪 80 年代万元户算很有钱的家庭了，现在月收入上万的家庭到处是。一个家庭的资产 10 万都是贫困户，100 万才刚起步，1000 万不算富。这说明一方面老百姓的收入和购买力确实提高了，另一方面通货膨胀跟随社会经济发展同步增长，只是增长幅度慢一些而已。通货膨胀率，可以反映通货膨胀、货币贬值的程度，是指货币超发部分与实际需要的货币量之比；而价格指数则是反映价格变动趋势和程度的相对数。衡量通货膨胀率变化的三个主要指标：

1. 消费者物价指数（CPI），是反映与居民生活有关的商品及劳务价格统计出来的物价变动指标，通常作为观察通货膨胀水平的重要指标。一般说来，当 CPI>3% 的增幅时，往往被认为发生通货膨胀了；而当 CPI>5% 的增幅时，我们认为就是严重的通货膨胀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 工业品出厂价格指数（PPI），是一个用来衡量制造商出厂价的平均变化的指数。如果生产物价指数比预期数值高时，表明有通货膨胀的风险。如果生产物价指数比预期数值低时，则表明有通货紧缩的风险。

3. 零售物价指数（RPI），是指以现金或信用卡形式支付的零售商品的价格指数。美国商务部每个月对全国范围的零售商品抽样调查，包括家具、电器、超级市场售卖品、医药等，不过各种服务业消费则不包括在内。汽车销售额构成了零售额中最大的单一构成要素，约占总额的25%。许多外汇市场分析人员十分注重考察零售物价指数的变化。社会经济发展迅速，个人消费增加，便会导致零售物价上升，该指标持续地上升，将可能带来通货膨胀上升的压力，令政府收紧货币供应，利率趋升为该国货币带来利好的支持。因此，该指数向好，理论上亦利好于该国货币。

为了规避通货膨胀带来的损失，老百姓愿意把储蓄转化为房产、证券等资产类产品。近10年来，中国房产价格上涨了5—6倍，但是近些年来CPI看起来又没有那么高？答案是中国CPI真的有点失真，就好比上证指数相对于个股一样。中国CPI是1993年国民经济计算体系编制的，2011年1月CPI权数构成进行了调整。在权重方面，和西方国家相比，低估了居住类的权重，而高估了食品类的权重。中国的居住权重为13%，美国是42%；中国的食品权重为34%，美国为16%。2008年年底，中国政府为了挽救经济和股市，推出4万亿元投资计划。根据安乐居网站数据，受流动性过剩影响，北京、深圳等地二手房价格从2009年元旦最低点到2011年国庆均翻倍。显然，对付通货膨胀的最好办法之一是持有资产。那在通货膨胀时代，我们应该采取什么措施抗通胀呢？

四、家庭理财方式

目前可供家庭理财的工具比较多，但每种产品都兼具优缺点，须慎重选择。

存款：安全性最强；但收益率太低，应对通货膨胀太弱。适用于非常保守不能够承受市场波动的投资者类型。

债券：收益高于同期同档银行、风险小；但投资的收益率较低，长期固定利率债券的投资风险较大。适用于非常保守但能够承受微幅波动的投资者类型。

黄金和投资金币：最值得信任并可长期保存的财富，抵御通货膨胀的最好武器之一，套现方便；但若不形成对冲，物化特征过于明显。适用于保守型的投资者类型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券投资基金：组合投资，便于分散风险，套现便利；但风险对冲机制尚未建立，部分基金公司重投机轻投资，缺乏基本的诚信。适用于有一定的风险承受能力且稳重型的投资者。

股票：可以获得长期、稳定、高额的投资收益，套现容易；但需面对投资风险、政策风险、信息不对称风险。

外汇：规避单一货币的贬值和规避汇率波动的贬值风险，交易中获利；但人民币尚未实现自由兑换，普通国民还暂时无法将其作为一种风险对冲工具或风险投资工具来运用。适用于有较大风险承受能力的投资者。

房产：规避通货膨胀的风险，利用房产的时间价值和使用价值获利；但也面临投资风险、政策风险和经营风险。适用于有一定风险承受能力的投资者。

寿险保障型产品：交费少，保障大，"四两拨千斤"；但面临中途断保的损失风险。适用于资产配置分散风险的投资这类型。

五、雨山投资顺序

流动性过剩驱使资金涌入房地产、黄金、有色金属等稀缺资产，过去 10 年累计涨幅比较：CPI 涨 23%；国债涨 36%，石油涨 250%；GDP 涨 280%；黄金涨 350%；房地产全国房价平均涨幅 500%；北上深杭涨幅 700%；香港 H 股涨 700% 以上；小类资产如珠宝玉器、古玩书画等涨幅最大；M2 增 450%。如果用货币来度量财富规模，M2 增幅比较接近财富的增幅。如果过去 10 年财富增长低于 450%，意味着跑输了社会平均财富增长水平。10 年上证指数虽然没有涨，但是以优质股票投资为目标的基金指数上涨了 278%。当然，过去 10 年涨幅并不代表未来 10 年，各个投资产品的周期性是不同的。根据笔者对中美投资市场比较，长期来说，商品按抗通胀能力大致排序（雨山投资顺序）：

创业 > 玉器、古董（奢侈品收藏）> PE（风险投资）> 奢侈品股票 > 土地 > 店铺 > 别墅 > 优质股票 > 金币 > M2 > GDP > 社会平均工资 > 债券 > 房子 > CPI > 黄金 > 存款 > 纸币。

一般来说，创业是投资回报最大的，财富也越来越集中在企业家手中。由于中国富豪越来越多，奢侈品受到追捧，价格水涨船高，增值速度与最富的人致富速度成正比，比如创业板的一个公司大股东致富了，要买齐白石的画，如果他们都有这个需求，齐白石的画只会涨不会跌，因为后面不断有创业板富豪上市。有调查显示，中国年收入在 30 万—100 万元的家庭，已构成庞大的消费客户群，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并以每年 15% 的速度增长，预计至 2015 年将会有 560 万户家庭达到这一收入水平。而年收入超过 100 万元的富裕家庭年增速在 20% 左右，到 2015 年将有 100 万户家庭达到这一收入水平。富裕阶层将推动奢侈品市场 38% 的增长。根据英国嘉士德公司对 6 种投资产品近 30 年来回报率的统计，钻石与黄金的回报率低于顶级名酒，其中尤以精品红酒等高端名酒的升值潜力最大。黄金有钱就可以买到，钻石就相对稀缺，顶级红酒喝一瓶就少一瓶，相对更稀缺了，结果是顶级酒不断的涨价。中国股市第一牛股贵州茅台就是中国典型的奢侈品代表。

风险投资家对一些优质项目进行投资，然后等上市后套现，这个回报肯定比二级市场股票涨幅要高，因为一个公司上市不上市市场估价相差数倍甚至几十倍，当然高出部分是由股民买单。土地是稀缺资源，中国的城镇化加速，很多土地具有“垄断”的特征，市场价格也是稳涨不跌。优质股票尤其是“雨山金股”，代表了中国最优秀的行业的龙头公司，他们的发展速度肯定要快于社会平均发展水平，也能跑过 M2，国家每年印的钞票大部分就是被创业者、收藏家、风投家、优秀公司、土地资产等吸收了。因为有的人赚钱速度快，大多数人就赚钱速度慢，平均下来，GDP 和社会工资增长速度就比印钱的速度（M2= GDP+ CPI）要小。当然，GDP 是要跑赢 CPI 和房子的，不然老百姓的生活水平就得不到提高，整个社会就不会进步了。

虽然说创业有风险，似乎每个人都不适合创业。而我们身边做老板的好像都是很普通的人，赚大钱的为什么是他们呢。学习成绩好的博士、研究生为同龄的中学生、小学生打工，比比皆是。知识很重要，但是经验更重要。没有经验的知识等于空头支票，只有进入实践才能兑现。创业是最好的兑现方法，有时候一个很不起眼的小生意做成大买卖，并进入正规化持续性赢利。相对创业来说，炒股的风险远远大得多。过去 10 年，中国股民 85% 是亏损的，能赚钱的是少数人，能赚大钱的更是绝对的人精，凤毛麟角。大熊市来了，90% 的人就要亏损，地板下面有地窖。相反，做股票的风险没有止境，创业的收益也是没有止境的。即使是最近 10 年很火爆的房产，也仅仅是一个防御性资产而已，与创业的投资回报相比只是小菜一碟。试想如果马化腾、马云、史玉柱、丁磊、陈天桥当年拿 50 万买房了结果会怎么样？ 1998 年，马化腾凑了 50 万创办腾讯，没买房；1998 年，史玉柱向朋友借了 50 万搞脑白金，没买房；1999 年，丁磊用 50 万创办 163，没买房；1999 年，陈天桥 50 万创办盛大，没买房；1999 年，马云凑了 50 万，注册阿里巴巴，没买房……中国这些身价百亿级别的富豪，在 10 年前或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 年前都是白手起家，无一不是具有前瞻性眼光，看对了时代的潮流，胆识过人而荣华富贵的。如果当年他们用 50 万付个首付，现在贷款可能都还没还完。

20 年前，很多下岗工人、工程兵、冒险家来到深圳淘金或支援建设，不要说那些个体户与老板，我想只要在深圳工作 20 年的人，现在身价上百万、上千万都是很正常的事情，因为现在深圳一套房一般都是一两百万吧。这并不是他们比其他地方的人更有智慧，而是历史机遇造就了这一批人，他们赶上了时代的脉搏，而成为赢家。波士顿咨询 2011 年 12 月发布的《中国财富管理市场》报告显示：2011 年底全国个人拥有的可投资资产总额预计达到 62 万亿人民币，高净值家庭（可投资资产在 600 万元人民币以上的家庭）总数将达到 121 万，59% 是创办实业公司获利，14% 是投资房地产获利，12% 投资金融市场获利，10% 依靠工资和福利积累，5% 则是继承父辈财产。金融市场致富相对和房地产致富来说，对人的要求明显高很多，股市的金矿是属于有前瞻性眼光的人。如果早看 3 年，花 10 万元买了中恒集团，我想一辈子钱也足够花了；如果早看 10 年，买了贵州茅台，十万变千万，三代人真吃不完，每年分红就好几万元。

茅台涨幅与楼价金价对比

年份	广州一手房价约为（元/平米）	53 度茅台酒约为（元/500ml）	黄金价约为（美元/盎司）
2001	4220	320	271.04
2002	4143	200	309.73
2003	3888	300	363
2004	4618	320	409.72
2005	5144	310	444.74
2006	6315	380	603.46
2007	8599	570	695.39
2008	9339	720	871.57
2009	9346	838	1014.03
2010	13107	1380	1235
2011	13401.3	1950	1613.91
上涨倍数	2.18	5.09	4.95

（数据来源：广州一手房价数据来自新浪地产，53 度茅台酒价格整合自腾讯网、酒类经销商及媒体相关报道等相关资料，黄金价格来源 Kitco 官网）

（来源：信息时报）

图 7.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上图为广州2001年至2011年期间，茅台价格、广州楼价、黄金价格的对比图。投资者如果投资房产，通过3成首付，可以放大3倍左右的杠杆，实际收益可以达到9倍左右投资收益。如果投资茅台或黄金股票，受益于上市公司不断扩产，茅台、中金黄金上涨获50倍以上收益。通过历史总结，从雨山投资顺序，我们可以发现：

1. 投资房产是一个保守的投资配置，投资土地是较优的保值增值选择，两者均可能通过杠杆放大收益；

2. 奢侈品收藏进入门槛高，长期回报大，但是没有杠杆带来的收益。

3. 创业的风险较高，杠杆可以放到最大，有的投资者通过借债创业，风险最大，长期回报也是最大；

4. 投资优质股票，尤其是奢侈品股票，对于大多数人来说是投资回报较好、风险相对较低、未超越普通投资者投资能力圈的最优选择。

长远来看，股票的绝对回报到底是多少呢？《证券市场周刊》统计了全球股市1900–2012年真实回报率：澳大利亚和南非股市累计回报率分别达到惊人的2459倍和2440倍，注意，这是剔除通胀之后的回报率，当然也肯定是算上股息的。意大利最可怜，112年回报率只有6倍。美国为834倍，全球为344倍。相比之下，债券的回报率相当可怜。

尽管股票有不错的投资回报，但是这一切建立在不可避免地发生的通胀基础之上。在1500年到2007年的数据中，亚洲和欧洲国家的年通胀率都高于20%。大多数国家甚至超过40%。中国在1947年发售了1500%的通货膨胀率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	Equities		Bonds	
	Annualized real return	Cumulative since 1900	Annualized real return	Cumulative since 1900
Australia	7.2%	2,459	1.6%	5.7
Belgium	2.4%	14	-0.1%	0.9
Canada	5.7%	492	2.2%	11.7
Denmark	4.9%	202	3.2%	33.2
Finland	5.0%	237	-0.2%	0.8
France	2.9%	24	-0.1%	.89
Germany	2.9%	24	-1.8%	0.14
Ireland	3.7%	60	0.9%	2.8
Italy	1.7%	6	-1.7%	0.14
Japan	3.6%	53	-1.1%	0.30
Netherlands	4.8%	193	1.5%	5.4
N. Zealand	5.8%	531	2.1%	10.5
Norway	4.1%	88	1.8%	7.5
S. Africa	7.2%	2,440	1.8%	7.2
Spain	3.4%	43	1.3%	4.3
Sweden	6.1%	765	2.6%	17
Switzerland	4.1%	93	2.2%	11.4
U.K.	5.2%	291	1.5%	5.4
U.S.A.	6.2%	834	2.0%	9.3
World	5.4%	344	1.7%	

Source: Credit Suisse Global Investment

图 7.2

第二节 房价的秘密

一、房价上涨分析

过去 20 年，中国的物价早已飞龙在天了，除了啤酒价格不上涨，其他不涨的几乎找不到。这 20 年，中国的 GDP 增长了近 14 倍，M2 增长超过 20 倍，居民收入增幅虽然弱一些，也差不多有了 10 倍的增幅：1992 年，城镇居民人均年收入 2026 元，2010 年则超过 21000 元。根据市场 8/2 法则，大部分人的财富增速是低于平均值的。很多低收入者进入城市获得的收入仅仅够生存需要，中国的高物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价，尤其是中国的高房价已经让中国亿万民众苦不堪言，且严重地扭曲了中国经济结构，并异化了中国社会伦理道德。房价居高不下，让大部分的打工者都买不起，不得不为之艰苦奋斗一辈子。很多房产持有人和笔者一样，一方面获得了一定的纸上富贵，同时作为一名房奴，也成为房价上涨的受害者，一段时期内，精神上背负民间借贷的利滚利压力，经济上不得不省吃俭用，并压缩其他消费开支。

中国城市化浪潮，推动了城市经济发展的同时，也损害了部分弱势群体的利益。河北省廊坊市香河县从 2008 年以来，打着城乡统筹、建设新农村的旗号，通过“以租代征”等方式，大规模“圈占”耕地。地方政府通过不到 2000 元 / 亩的价格从农民手中获取土地，通过土地整理、包装转化为合法身份，再以 60-80 万元 / 亩的价格出售给开发企业，这之中的差价，实际上便成为地方政府收益所在。圈地运动中，香河农民在“口粮田”被征占后生活难以为继的情况下，进行了长达 3 年之久的“耕地保卫战”。这也是房地产暴利之香河样本：集官商合谋、欺骗农民、低价拿地、违法违规、攫取土地暴利、农民受伤等近几年房地产畸形发展特征为一体。显然，房价上涨，只有权贵阶层和富人群体是最大的受益者。

抛开道德层面，单纯从经济方面的研究，为什么房价会上涨，驱动力来自哪里，笔者从如下八个方面分析：

1. 通货膨胀

GDP 在高速增长，政府就会印一定数量的纸币，纸币印多了，肯定造成通胀。通胀的过程就是资产升值货币贬值的过程。10 多年来，中国货币发行量年均比 GDP 增长多出 18%。2011 年前三季度 GDP 总量为 32.1 万亿元，同比增长 9.4%，货币发行量为 78.7 万亿元，同比增长 13.0%，两者接近 2.45 倍。中国共印刷了 78.7 万亿元人民币，折算成美元为 12 万亿美元，而美国总共印刷了 9 万亿美元。美国的 GDP 是中国的 2.5 倍，按理说美国所拥有的货币金额也应为中国的 2.5 倍，但是令人崩溃的是，中国的货币金额印刷量之大，居然比美国还多了 30% 以上，多出了整整 3 万亿美元。中国人的收入比美国人低，但是房价比美国的房价还要高，这就是最主要的原因。

10 年前猪肉价格 5 元一斤，现在 20 元一斤。对于商品房而言，地皮、人工、水泥、沙子要涨，重建成本就要涨，中国崛起带来商品溢价，也推动了资产泡沫。货币供应量太大、人民币升值、银行的负利率，推动房价上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 地价驱动房价

土地是财富之母。1911 年一两黄金可以买二亩良田，5 两黄金可以买一个北京四合院。100 年后的今天，一公斤黄金大概价值 40 万元人民币，连北京四合院半个厕所都买不到。北京四合院房产的重置成本和稀缺性决定了其市场价值。城市在发展，地铁、学校、医院等配套让土地价值直线上升。土地属于稀缺自然资源，尤其是核心地段、豪宅，不像其他商品想生产多少就可以生产多少，北京的四合院卖一套少一套。

当前商品房销售收入中，政府税费占比约 15%、土地成本约 30%、建筑成本约 30%、开发商剩余约 25%。在地价和税制不变的情况下，单靠压缩开发商利润空间，则房价下行空间有限。目前我国商品房销售面积中，一二线城市约占 25%，三四线城市占 75%，三四线城市将成为我国未来城市化新增城镇人口的主要承接区域，这类地区房屋价格将相对于一二线城市更加坚挺。

3. 城镇化大趋势

价格受供求关系影响，商品供不应求时，价格就会上涨。很多人总是把中国的房价收入比和美国相比，犯了一个逻辑错误，就是供求关系没有搞清楚。2011 年中国城镇化率才 50%，与日本上世纪 50 年代初期和韩国上世纪 70 年代中期的城镇化水平大致相当。按照"十一五"时期城镇化发展速度推算（年均增加约 1 个百分点），到 2020 年我国城镇化率将提高到 58%，相当于日本 20 世纪 50 年代中后期韩国 20 世纪 80 年代初期的城镇化水平。而美国和英国在 20 世纪 60 年代基本完成了快速城镇化的进程，美国在 1920 年城镇化率超过 50%，而英国早在 1850 年左右城镇化率就超过 50%。而依照经验，要到 70% 至 80% 的水平，房地产价格才能相对稳定下来，所以美国的房子比中国的房子还便宜。

经济发展与城镇化水平指标，我国城镇化水平远远落后于同等经济水平下的美国、英国、日本、韩国。日本和韩国在我国目前经济发展水平时的城镇化率均超过 65%，在我国 2020 年经济发展水平时的城镇化率均超过 75%。美国 2000 年，美国城镇化率已达 94.7%，而中国的城镇化率才 30%。过去 10 年城镇化人口的刚性需求推动了房价上涨，由于城市和农村各方面都存在巨大差异，中国人口城镇化大趋势不可避免。

中国最基本的国情是人多地少，在有限的土地上盖有限的房子，必然出现供不应求，大城市出现了无地可卖的局面。中国区域经济发展极度不平衡，大量的人口流向发达地区。中国目前是人口红利时代，刚性需求太旺盛，没房的要买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房，有房的要增值，自然带来非常态的房价上涨。只要一个国家经济在增长，民众收入在增加，对住房的需求肯定是上升的。中国经济在未来15年至20年还将继续增长，所以房价没有理由大幅下跌。城市化进程中，每年约有1300万左右农民进城，主要城市的价格会拉高。即使是已经买了房子的人也有改善自住和其他需要，如做办公室，或为小孩或父母的未来做打算。拿砖头好过拿银纸，把资金投资于地产物业总比手持现金要让人安心得多。

4. 房价收入比

合理的房价与家庭年收入之比，世界银行的标准是5∶1，联合国制定的标准是3∶1，现实中，美国是3∶1，日本是4∶1，发达国家最高的是悉尼8.5∶1，纽约7.9∶1，伦敦6.9∶1，首尔7.7∶1，东京7.9∶1，新加坡5∶1，而中国20∶1—30∶1，北京、上海等地甚至达到40∶1。中国房价真坑爹，这有点如创业板的股票发行市盈率动则30—50倍一样。但是，有人说，创业板的股票市值小，有成长空间，很多股票有想象空间。中国的房价其实和创业板的股价道理应该差不多，都是有“溢价”在里面，而且长期存在。我们应该不要用现在的收入与未来的高房价相比，而是要用未来的高收入与未来的高房价相比。目前，中国的人均收入较低，不到日本的十分之一，但是人均收入不断增长是大趋势。其次，在市场经济条件下的房价主要是由供求关系决定。北京四合院、上海黄浦江的房子属于稀缺资源中的奢侈品，其房价由全国或全球富豪的购买力来决定，而不是当地居民的购买力决定。中国财富加速集中，有钱的人越来越有钱，显然，豪宅肯定比普通商品房保值。赌人民币升值的境外热钱不断流入，有战略价值的房地产资产是其投资方向之一。

5. 是否会崩盘

很多专家根据美国的情况，认为中国房价和中国居民收入不合理，随时会崩盘。不合理是崩盘的一个因素，但不是充要条件。中国与美国、日本等国家的房地产市场具有四大不同点：

A．中国并不是零首付，而是有平均40%的首付；中国个人住房抵押贷款只占中国GDP的13%左右，而美国已超过了100%；

B．由于中国投资渠道受限，房地产成为居民主要投资手段，多为保值增值的长期投资，很少出现诸如“庞氏骗局”的房产投机；

C．中国的房地产市场并没有证券化；

D．如果房地产崩盘，相当于靠房地产拉动48%的中国经济和靠土地出让金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的中国财政怎么办？中国政府会吸收日本的经验教训不断调控房价。

6. 未来的政策

国家持续轮番调控之下，房价失去上涨的动力。为了保就业，中国未来的三五年的财政政策和货币政策不可能如2011年这么严厉，货币供应量的快速增长和资金低利率将会助力房价新高。另外，现在的首付比例在3成以上，随着时间推移，可能会向西方国家的5%—10%靠拢的。有人认为中央应进行长期过度紧缩货币政策，从而打击房价和地价，但是经济的疲软和失业大军怎么办？当前，国家为了控制房价，推行限购令，但这并非长期措施，未来势必会逐步退出。放开限购措施的前提可能是找到其他替代方式来转换，如增加交易税、资本的利得税、房产税等手段，只有这样才会避免下一轮房价的快速上涨。对房价未来的潜在利好还有因为人口老龄化而引发的计划生育政策的放松。

任志强说，政府要房地产死，银行要先死。政府要决心调控房价办法很多，无奈政府财政囊中羞涩，牵一发而动全身。鉴于欧债的教训，政府维护房价在一定范围内是最好的选择，并通过时间的推移，让长期通货膨胀来消化掉名义房价的泡沫。

笔者非常支持政府通过异地联网，对一个家庭拥有N套房的人进行差额征税，同时在首付条件与贷款利率方面给予第一次置业的家庭差别化、制度化照顾。

7. 楼市上涨结束标志

中国的经济持续、快速增长的同时，居民的收入水平也有望继续提高，然而由于人民币升值等因素，也带来了房地产泡沫等负面问题。关于泡沫问题，我们一定要以动态的、历史的眼光去思考。就如中国的创业板存在泡沫很难消退一样，这只不过是特殊环境和特殊制度下的产物，可以解释为风险溢价。只要支持房价的根本因素没有改变，这种风险溢价很难消除，我们很难判断房价是否见顶。只有支持楼市上涨结束的因素弱化或改变，楼市才能真正意义上结束上涨。主要包括但不仅仅包括如下因素：

A. 中国经济增速下降。中国经济增长奇迹结束，或增速保持在6%甚至5%以下，通货膨胀将得到弱化，消费者的购买力也受到了限制。

B. “刘易斯拐点”的到来。在经济学上，劳动力的这种无限供给到短缺的转变，被称为“刘易斯拐点”。“刘易斯拐点”的到来也使得以往依赖劳动力数量和价格优势的中国经济发展模式遭遇到极大的挑战。

从2010年开始，如果扣除大学毕业生和离退休人口，中国社会可以供应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的低端劳动力已经是负增长。有数据显示：1987年，新生人口在这一年达到了2550万的顶峰，此后便以平均每年48万的速度下降，直到2004年后暂时趋稳；2003年，这一年，离开农村进入城市的人口达到历史顶峰2000万，此后便以平均每年170万的速度下降，降至去年的1100万。2003年减1987等于16，这恰好是初中毕业的年龄，许多农村孩子正是在这个年纪进城打工，现在，城市化的这一来源波峰已过。不少国家和地区人口一旦进入老龄化，经济就随之出现衰退，房价面临拐点，中国内地稍晚一些，但估计15—20年后，亦将进入老龄化。经济学家普遍认为2015—2020年中国人口红利结束。如果有一天中国人口总数停滞增长甚至是下降趋势，人口老龄化严重造成人口结构发生变化，中国房地产供需结构将会出现拐点。

8. 房价也会两极分化

当每个人都有房子了，普通意义上的房子不再有稀缺性。因此，价格也缺乏上涨动力，只有稀缺地段的高档住宅才是保值增值的功能。讲一个罗杰斯卖房的故事：1976年底，34岁的罗杰斯以10.7万美元从罗马教会手中买下了这所建于1899—1901年的百年老宅。当时适逢美国经济大萧条，教会还给了低息贷款，允许罗杰斯在32年内分期付款支付这笔房款。忽略通货膨胀因素，罗杰斯当年的这笔投资增值近150倍。“那时候我不是很有钱，刚刚开始有点钱。大概三四年我就付完了房款。”罗杰斯说。这栋楼比邻哥伦比亚大学，站在五层顶楼远眺，河滨公园和哈德逊河尽收眼底。

2007年，这栋位于纽约曼哈顿上西区河滨大道107街352号的六层百年老宅，陪伴他走过了人生中最重要的31年岁月，以1600万美元易手他人。在房屋出售过程中，罗杰斯曾试图“反悔”，但经纪人克莱尔表示，几乎不可能！因为重新买回房子比卖房子的钱要多1/3。与最初挂牌1500万美元相比，新房主人夫妇以1600万美元高价买下了这栋始建于1899年的百年建筑。对于搬到亚洲与中国共同成长的决定，他依然表示没有改变。“我只是不该将纽约的这所老房子卖掉！这真是很好的房子。”

就如同云南白药17年涨了150倍一样，具有垄断资源特性的投资品的回报总是超出人的预期。31年房价涨了150倍罗杰斯还舍不得卖，同样的故事在中国也会发生吗？相对来说，北京、上海、广州、深圳这四个具有经济中心功能的城市的房价将在相当长时期内是市场的热点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、房产实战分析

买了房和没有买房的人对房产的理解肯定不一样，虽然媒体经常报道炒房的新闻，但是关于楼市致富路径的深层次分析几乎没有。为了让更多没有买房子的雨迷更全面更深入理解楼市，笔者以身说法。

2002 年我进入深圳工作的时候就开始考察楼市，当时深圳中心区比较贵的房子也就是是 7000 元一平方米，如果买 70 平方米的两室一厅，总价需要 50 万元左右，首付三成 15 万元左右，难搞定，因为我当时的工资收入才 3000 元。当时看房的目的很简单：我肯定未来是深圳一员；我的竞争力和工作单位决定我的未来收入肯定不菲；我迟早要买房，而且还要考虑结婚后小孩需要父母照顾。

到 2003 年中，我的工作岗位发生了变化，从后勤转入公司成立不久的销售拓展部。销售拓展部就是鼓励大家去深圳以外的市场开拓业务，公司为了鼓励大家的积极性，制定的薪水标准是多劳多得。由于我管理的目标市场容量大，加上开发进度比较快，业绩考核几乎都是月月第一，能拿到手的税后收入均在 6000 元以上。2003 年国庆的时候，布吉关的一个靓盘吸引了我。售楼先生告诉我，33 万元的房子，首付 2 成，开发商还送一成，实质上首付只需要 1 成，贷款 27 万，30 年月供仅需要 1500 元。按照我的收入水平，月供两套都是没有问题的，但是首付确实不够，银行卡只有 2 万元。售楼先生给我出了主意：

A. 房子不要搞装修，买下来再说，有钱慢慢搞。契税有钱交，房产证随时可以办。

B. 向父母借一万凑齐首付，万一不行，开发商给我首付一个月宽松期，我每月不是有工资嘛。

C. 这个地段好，以后要通地铁和客运站，布吉还要撤关，前景非常美好，他都买了 2 套呢。

这个售楼先生确实是销售高手，把我的所有问题都解决了。我向我表姐借了 2 万元，凑齐首付。2004 年，我怕房价上涨，以后买不到了，又买了一套单身公寓，以后留给父母住多方便啊。

2006 年，股市行情火爆，自己的账户市值从 10 万元涨到 50 多万元。股市涨，房价也在涨。为了接近深圳未来的“华尔街”，我通过老家的民间借贷贷了 30 万元，同时对第一套房子进行再抵押多贷款 10 万元，买了福田金融中心区旁边的房子，做到和未来中国第一高楼平安大厦做邻居。当时敢于借贷的原因：一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是认为房价可能还要涨，至少不会跌，先占个好位置再说；二是对炒股有信心，股票市值够还民间借贷的钱，而且股票账户随时可以出掉还贷；三是个人工作和生活的发展需要，总不能长期待在关外吧。

表 7.1 购房收益分析

时间	总价（万）	单价（元/米）	首付（万）	贷款总额（万）	贷款年限（年）	月供（元）	月租（元）	现价（万）	增值（万）	首付增值率
2003 年 10 月	30	4000	3	37	30	1960	2300	108	78	2600.00%
2004 年 1 月	17	4500	1.7	15.3	30	920	1500	57	40	2352.94%
2006 年 10 月	120	13000	36	85	30	4500	6000	300	180	500.00%

通过购房收益分析，笔者有如下思考：

1. 首付增值率非常巨大。房价上涨速度快于银行低息贷款利率，中间差造成了首付回报效率高。很多人认为买房没有意思，上涨空间有限。其实，只要房价上涨速度快于银行低息贷款利率，房产投资就有利可图。银行提供低息杠杆是炒房获利要素之一。当然，如果你创业或炒股能有这么高的收益水平，那也不错，只是银行不一定会贷款给你啊。

2. 动态月供并不高。很多人认为房价收入比很高，笔者认为要动态看问题，因为人的收入是在增长的，而月供是不变的。另外，如果你觉得真很高，那可以先出租掉，等经济条件好了再住进来是不错的主意。

3. 风险收益比。很多专家天天吹买房风险大，其实房产是一个良好的资产配置途径，其下跌风险空间有限，上涨空间却总是超出大家预期。这和长期投资消费股的原理一样，短期好像不会有什么利润，但是，长期收益远远跑赢大盘。此外，刚需首先应该考虑的是自主性，而不是房价的涨跌，买了房相当于排除了买不起房的风险，不买房却承担了买不起房的风险。

4. 买房应优先于买股。买房属于长期投资，傻瓜都可以赚钱，但是买股绝大多数人亏。对于一些刚毕业的大学生，炒股没有经验，还不如先买个房子结婚用，免得股票炒亏了，房子没有买着。

5. 位置最重要。地产名言：位置，位置，还是位置。买中心地段或未来的中心地段，不仅保值好增值快，也容易出租或出售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 复利。在银行支持下的杠杠，提供了创造暴利的条件。大多数人买股缺乏耐心，但是买入的房产会一直持有，这相当于杠杆在制造复利。

7. 投资要赶早。有很多“老深圳”有钱就买房，发大财。要是 2003 年笔者多买一些房子那该多好，可惜手里没有钱。

8. 房产是良好的资产配置手段。房产属于防守型长期投资资产配置，其稳定的保值功效相当于家庭资产的稳定器。虽然房地产增值的暴利已经过去，但是这并不妨碍很多人认为投资房产可以抵御通货膨胀和防老。

9. 良好的心态。有人认为房子可以带来一个家，带来人生的幸福，甚至可以增强人的事业信心。购房一定程度上相当于娶媳妇或踢足球，把防守性工作做好了，事业上你就可以勇往直前。

10. 社会财富，绝大部分在房地产。2010 年深圳统计局公布的：年末全市城镇单位在岗职工人年平均工资 46723 元。要想赚 100 万元，也就是不吃不喝 25 年才能赚到，而一套很普通的房子也要 100 万元，这说明大多数家庭的财富，主要体现在房产上。

表 7.2 购房成本分析

时间	总价（万）	单价（元/米）	首付（万）	贷款总额（万）	贷款年限（年）	银行利率	月供（元）	现价（万）	直接增值（万）	30 年还银行总额（万）	还款总差（万）
2010 年 3 月	120	22000	40	80	30	4.935%（7 折）	4300	160	40	154.8	0
2011 年 11 月（假设一）	120	22000	40	80	30	7.05%（不打折）	5350	120	0	192.6	37.8
2011 年 11 月（假设二）	160	30000	40	120	30	7.05%（不打折）	8000	160	0	288	133.2

2010 年 3 月底，全国收紧放贷，笔者为了资产配置、家庭养老防老的需要，搭上深圳限购末班车。很多“砖家”认为国家要调控，房价要跌，不应该买房。我认为还不抓紧买房，国家真调控那就意味着我想买再也买不了。笔者通过上面两个假设购房方案进行成本分析，结论是：迟购不如早购。

假设一：假如买同一套房子，房价没有上涨。

2011 年 11 月购 2010 年 3 月总价均为 120 万的房子，由于银行贷款利率由基准利率 7 折提高到不打折，同样贷款 80 万，30 年月供每月多还 1050 元，30 年多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还银行 37.8 万。当然这 37.8 万属于"以后的钱"和"现在的钱"价值肯定不一样，通过换算，相当于节省了 19.53 万元（37.8 ÷ 154.8 × 80=19.53）银行借贷，这就是隐性购房成本的增值。

假设二：假如买同一套房子，房价上涨。

2011 年 11 月购 2010 年 3 月总价为 120 万的房子，但是这个房子已经涨到 160 万，首付不变，贷款额为 120 万。由于银行贷款利率由基准利率 7 折提高到不打折，多贷 40 万，30 年月供每月多还 3700 元，30 年时间相对于一年前置业多还银行 133.2 万。当然这 133.2 万属于"以后的钱"和"现在的钱"价值肯定不一样，通过换算，相当于现在的 68.84 万元（133.2 ÷ 154.8 × 80=68.84），这就是房价成本的真实增值。

通过以上两个假设购房成本案例分析，雨山发现购房因素，不仅仅要考虑到房价的潜在增长空间，还要考虑到利息成本，除非你是一次性付款。当然，房产的居住功能和保值功能是最核心的。在大城市中，如果自己住一套，父母住一套，岳父母住一套，未来小孩还要住一套，一个大家庭一般都有 4 套房产的需求。因此，很多人认为拥有多套房都是在投机和炒作，这是非常片面的看法。房价高的原因受多种因素影响，每个人的实际情况不一样，看法和选择也是不一样的。万科王石先生说，先创业再买房，雨山认为非常对，把事业搞好了，还怕没有钱买房？现在经济发展速度快，创业成功的案例远大于失败的案例，同时创业的赢利模型基本相当于巴菲特"长期持有复利"赢利模型，这种投资回报往往非常惊人，远胜于买房和炒股。中国的首富无一不是通过创业成功的，所以，雨山把创业放在雨山投资顺序首位。当然，创业只属于条件成熟（项目与资金）、勇敢坚毅的少数人，对于我们大多数年轻人来说，买自住房应优先于炒股。中国股民整体炒股水平差，2007 年大牛市 75% 的人都不赚钱，更何况熊市呢？尤其是年轻人，急功近利，大多数人炒股都是亏损的。股票没有炒好，结果房子也没买成，结果成了"结婚困难户"了。

投资总结：鉴于中国散户整体投资水平低，悟性差，建议优先买房。

下面是雨山选房的经验，供大家参考：

1. 位置好。地铁出口、重点学校的学位房是首先要考虑的；

2. 户型好。最好是朝南向，方正，楼层高一点，不要选最顶层（可能会渗水、不隔热）也不要选朝西向（下午西晒）；

3. 买大的。能买 1 房尽量买 2 房，能买 2 房尽量买 3 房，买不起，可以 30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年银行等额还款。人的收入水平和住房需求是不断提高的，最好一次性置业终身享受。换房中间费用高，麻烦。

4. 学位房。创造良好的教育环境是给父母给小孩最好的礼物，优先考虑学位房。

5. 店铺。从投资角度，店铺、写字楼、别墅比普通房产更具有垄断性、稀缺性、成长性。

第三节　股票的秘密

一、优质股票的长期回报

股神巴菲特早在1974年在《福布斯》杂志上发表了名言：要致富买股票（buy stocks and get rich）。他说：我并不想预测股市，而且我重申对股市短期走势毫无头绪。尽管如此，今天我还是会投入股市。

2010年美国《洛杉矶时报》报道，美国百岁老太格蕾丝花了180元买了3股雅培公司的股票，捂了75年变成了700万。格蕾丝离开人世后，将700万美元的遗产捐赠给了母校，很多人惊讶不已。因为她退休前只当过43年的普通秘书，她究竟如何存下这笔巨款，引发了大家巨大好奇心。后来格蕾丝的朋友才把谜底揭开，格蕾丝1931年毕业后，在雅培公司找到了一份秘书的工作，并在秘书岗位上一直工作了43年才正式退休。1935年，格蕾丝以60美元一股的价格认购了她当年工作的公司——美国雅培公司特别发行的3股股票，这180美元的股票她从来没有卖出过，在接下来的75年中，180美元投资像滚雪球一样越滚越大，最后竟滚到了现在惊人的700万美元！

过去半个世纪以来，雅培制药公司的年均回报率为16.51%，在美国排名第二，年均回报最高的股票是飞利浦—莫里斯（万宝路），年均回报保持在19.75%左右，几乎是标准普尔500指数10.88%的平均回报率的两倍。该回报率意味着如果投资者在1957年3月1日花了1000美元买入飞利浦—莫里斯股票，2003年年末他的总资产就达到463万美元，几乎是标准普尔500指数170000美金的50倍。

巴菲特的投资生涯从1941年开始，当时年仅11岁的他买入6股城市设施的股票；经过26年（1967年）其财富达到1000万美元；再经过40年（2007年）财富达到620亿美元，成为全球首富。在66年的过程中，他的财富很少有年份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是翻番的，大部分年份里都是保持了一个均衡的增长。巴菲特传记《滚雪球》总结了自己的成功秘诀：人生就像滚雪球，重要的是发现很湿的雪和很长的坡。

其实巴菲特是用滚雪球比喻通过复利的长期作用实现巨大财富的积累，雪很湿，比喻年收益率很高，坡很长，比喻复利增值的时间很长。从 1965 年巴菲特接管伯克希尔公司，到 2010 年，过去 46 年巴菲特平均取得了 20.2% 的年复合收益率，同期标准普尔 500 指数年复合收益率为 9.4%，巴菲特每年只不过比市场多赚了 10.8% 而已。但是 46 年期间巴菲特累计赚了 90409%，而指数累计增长了 6262%。每年 10.8% 的复合收益率小差异，却导致 46 年总收益率 84147% 的巨大差异。巴菲特自己证明他早在 1962 年所说的复利的神奇。

1994 年 10 月 10 日巴菲特在内布拉斯加大学的演讲中说："复利有点像从山上往下滚雪球。最开始时雪球很小，但是往下滚的时间足够长（从我买入第一只股票至今，我的山坡有 53 年这么长），而且雪球黏得适当紧，最后雪球会很大很大。"一次巴菲特在地上看到一枚硬币，他弯下腰拾起这枚硬币，当时所有在场的人都惊讶不已，只见他说："这是另一个 10 亿美元的开始。"

表 7.3　1975 年 1 月至 2007 年 2 月美国投资收益对比

投资对象	收益倍数	平均年增长率
股票（标准普尔 500 指数）	18 倍	9.30%
债券（买 1 年期国债）	7.9 倍	6.60%
房产（买房子）	6.6 倍	6.00%
原油（买石油）	6.3 倍	5.80%
铜现货市场（买铜）	5.5 倍	5.40%
黄金（买黄金）	3.7 倍	4.10%
消费物价指数（通货膨胀）	3.9 倍	4.30%

上面是美国 1975 年到 2007 年几种投资收益对比，说明：1. 数据是来自美国市场（之所以取美国数据，是因为只有美国提供了这么完整的数据）。2. 这里的股票收益是不加任何选择的购买 sp500 指数基金，就像我们买入沪深 300 指数基金一样。3. 时间跨度是从 1975 年 1 月至 2007 年 2 月，经历数个经济周期（数据来源北京诺亚方舟财富管理中心）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、复利的威力超过原子弹

表 7.4 投资者复利表格

复利 / 时间	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
5%	1.05	1.10	1.16	1.22	1.28	1.34	1.41	1.48	1.55	1.62
10%	1.1	1.21	1.33	1.46	1.61	1.77	1.95	2.14	2.36	2.59
15%	1.15	1.32	1.52	1.75	2.01	2.31	2.54	2.93	3.37	3.87
20%	1.2	1.44	1.73	2.07	2.49	2.99	3.58	4.30	5.16	6.19
25%	1.25	1.56	1.95	2.44	3.05	3.82	4.77	5.96	7.45	9.31
30%	1.3	1.69	2.20	2.86	3.71	4.83	6.28	8.16	10.60	13.78

埃及金字塔、巴比伦空中花园、罗德岛太阳神巨像……是西方的七大奇迹。爱因斯坦却说："复利堪称是世界第八大奇迹，其威力甚至超过原子弹。"乍一听有点邪乎，但看一下印第安人的例子你就会觉得此言不虚。1626 年，印第安人以 24 美元的价格把曼哈顿卖给臭名昭著的挥霍浪费的荷属美洲新尼德兰省总督彼得・米纽伊特。据说，后来印第安人想重新买回曼哈顿，可是价格却令他们目瞪口呆，至 2000 年 1 月，曼哈顿的价格高达 2.5 万亿美元！而这个价格正是他们出售曼哈顿时的 24 美元以每年 7% 复利计算的结果。现在很少人能拥有 2.5 万亿财富，巴菲特、比尔盖茨财富约 500 亿，罗斯柴尔德家族因为间接掌握了美国货币发行权，财富高达 40 万亿。如果米纽伊特家族一直持有曼哈顿岛享受土地投资的复利，理论上是现在世界第二富有的家族。

巴菲特就充分利用了复利的魔力，40 年来，他的年化收益率超过 20%。曾有很多人对这个收益率不以为然，但这样的收益率您能坚持多久时间？如果您今年投资 10000 元赚了 40%，但第二年运气不好，赔了 30%，那么把两年的收益加在一起，不但没赚反而赔了 200 元。其结果远不如每年都能获得 5% 的固定收益。复利可以使任何一笔小钱爆发出无穷的威力，但是有一个前提，那就是此收益率需要长期坚持，离开了这点所有的威力将消失于无形。这说明在熊市中投资者如何规避风险是首要任务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、金牛战法 5 年 7 倍模型

做投资，先找到赢利模式，然后树立投资目标，再根据这个目标进行步骤分解，再对每个步骤存在的焦点、难点问题进行分析和解决。金牛战法就是精品化选股、精准化选时、流程化操作、人性化控制的四位一体的投资理论，5 年 7 倍模型是一个理想化的投资目标模型。其原理如下：

1. 2012 年大盘估值处于历史低位，是投资价值金股的好时机；

2. 大盘未来反复构筑底部，并震荡向上，是趋势交易的好时机；

3. 笔者对金股要求 5 年业绩不低于复合 30% 增长；

假如 5 年后大盘还处于同样的低估值水平（大盘市盈率不变），那么 5 年后的回报为 271.3%；

表 7.5

复利	1	2	3	4	5
30%	1.3	1.69	2.197	2.856	3.713

4. 假如能够准确判断大盘趋势的基础，并对这个股票高抛低吸，一年只做一到两次，差价年合计为 17%，那么 5 年后的回报为 119.3%；

表 7.6

复利	1	2	3	4	5
17%	1.17	1.369	1.602	1.874	2.193

5. 5 年的回报是 3.713×2.193=8.143，减掉本金 1，就是 7.143 倍回报！当然这不包含交易费用；

表 7.7

本金	价值复利	趋势复利	总收益
1	271.3%	119.3%	7.143

6. 每年收益应为：130%×117% — 1=52.10%，5 个年度的收益分别是：

表 7.8

复利	1	2	3	4	5
52.10%	52.10%	131.04%	251.18%	433.80%	711.38%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 大盘估值假如处于历史中位或高位（牛市顶峰），那么投资收益可能再翻倍，达到14倍。

说明：

1. 笔者选时先周期，后趋势，先资金，后技术，投资目标以年为单位。

2. 股市波段操作是赌博，金牛战法5年7倍模型固然是好，但是概率统计告诉我们股市大多数人在亏本，这说明最好的股市赢利模式大多数人也是无法掌握的。

3. 实业投资相对股市容易理解和掌握，概率统计告诉我们创业适合大多数人，这或是最好最稳的复利投资模式！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 牛熊与经济周期

第一节 中国牛熊市规律探析

股市是经济的“晴雨表”，中国经济近20年高速发展，股市七起七落，在熊市中很多股民质疑这个“晴雨表”的有效性。在拉动中国经济的三驾马车中，投资和出口长期以来占的比重过大，而内需消费的拉动作用一直没有得到充分发挥。2010年在中国GDP中，第一产业占10.1%，第二产业占46.8%，第三产业占43.1%。目前，全球服务业增加值占国内生产总值（GDP）比重达到60%以上。美国以金融服务业为主的第三产业占GDP的比重已达到80%以上，而以农业为主的第一产业只占GDP总值的1.1%，以制造业和建筑业为主的第二产业占GDP总值的20%。经济结构的不合理反映在股市上，在A股市场中，市值居前的公司主要集中在石油石化、银行、房地产、钢铁等行业中，属于典型的传统型产业。这些产业受国家宏观政策影响大，加上需求比较稳定的第三产业上市公司体量太小，股票所占大盘市值不大，所以，传统型蓝筹公司的走势基本上决定了股指的走势。中国特有的经济结构矛盾，让A股成了市场环境和宏观经济政策周期性变化的“晴雨表”。由于中美不同的经济增长方式，所以中美的经济的周期和股市的周期也不一样，很多人认为在某种程度上说中国不适合巴菲特价值投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

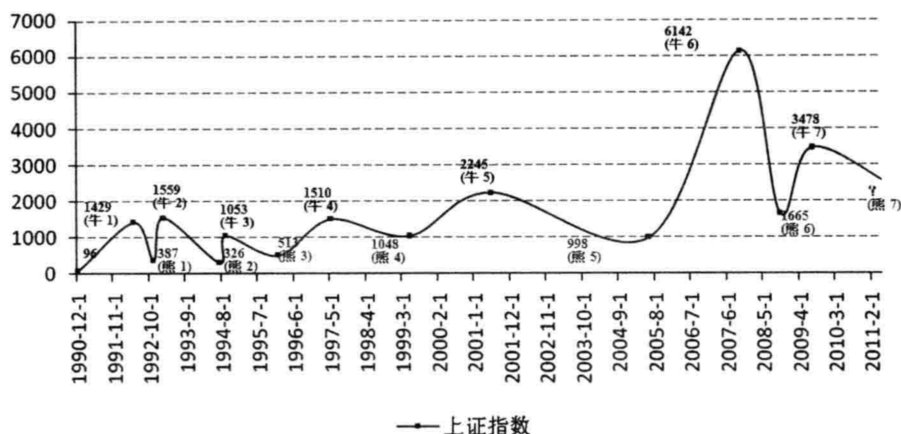


图 8.1

关于 A 股历次牛熊周期的划分，每个人的划分标准不一样，牛熊轮数可能不一样。为了更好地总结牛熊的规律，笔者以上证指数为参考，把上证指数划分为 7 轮牛熊市，目前处于第 7 轮熊市阶段。

表 8.1　上证牛熊周期一览表

序号	启动时间	上证指数	目标点位	涨跌幅	持续时间	特点
牛 1	1990.12.19	96	1429	1392%	18 个月	市场刚开放，暴涨
熊 1	1992.5.26	1429	387	−73%	6 个月	暴涨之后暴跌
牛 2	1992.11.17	387	1559	303%	3 个月	暴涨来得更猛烈
熊 2	1993.2.16	1559	326	−79%	17 个月	相对长时间暴跌
牛 3	1994.7.29	326	1053	223%	5 个月	继续暴涨
熊 3	1994.9.13	1053	513	−51%	16 个月	相对长时间温和下跌
牛 4	1996.1.19	513	1510	194%	16 个月	慢牛
熊 4	1997.5.12	1510	1048	−31%	24 个月	慢熊
牛 5	1999.5.17	1048	2245	114%	25 个月	慢牛
熊 5	2001.6.14	2245	998	−56%	48 个月	长期熊市
牛 6	2005.6.6	998	6142	515%	28 个月	超级牛市
熊 6	2007.10.16	6142	1664	−73%	12 个月	暴跌
牛 7	2008.10.28	1664	3478	109%	9 个月	暴跌之后快牛
熊 7	2009.8.4	3478				慢熊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A股市场一般为10年一循环，典型的近10年：2001年6月份2245点见顶，2005年6月份998点见底；2007年10月6124点见顶，2008年10月1665点见底，2009年8月3478点见顶。综合深证指数走势，雨山时空周期理论将牛熊市规律总结为：10年一循环，长牛之后是大熊，大熊之后是小牛，小牛之后是长熊，长熊之后是长牛。涨得多就跌得多，跌得久就涨得久。

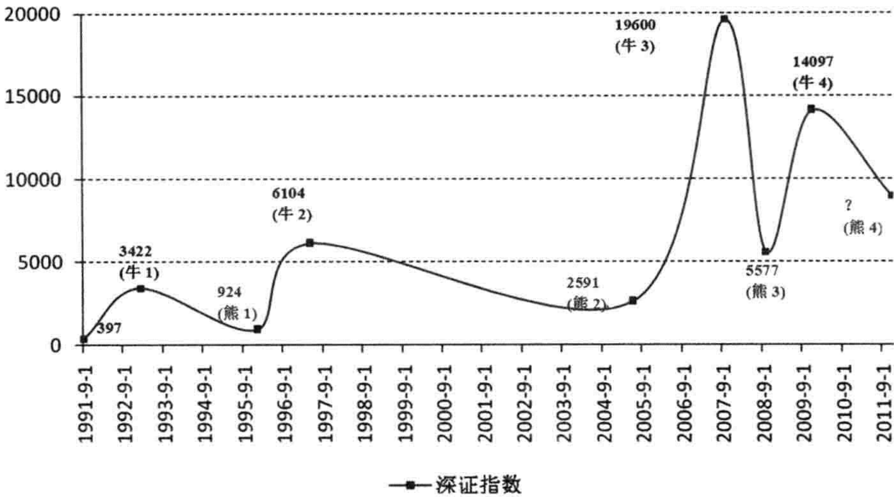


图 8.2

表 8.2 深证牛熊周期一览表

序号	启动时间	深证指数	目标点位	涨跌幅	持续时间
牛 1	1991.9.7	397	3422	762%	18 个月
熊 1	1993.2.22	3422	924	-73%	35 个月
牛 2	1996.1.23	924	6104	561%	16 个月
熊 2	1997.5.12	6104	2591	-48%	97 个月
牛 3	2005.06.3	2591	19600	656%	28 个月
熊 3	2007.10.10	19600	5577	-72%	12 个月
牛 4	2008.10.28	5577	14097	153%	13 个月
熊 4	2009.12.8	14097	8977	-46%	24 个月
当前	2011.12.25	8977			
总计				2161%	21 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过总结牛熊交替的时间与空间，我们对中国股市的10年一轮的牛熊市转换步骤进一步总结：

1. **大牛市诞生**

中国股市最近两次超级大牛市分别是上证牛4和牛6行情，分别诞生于1996年初和2005年中，涨幅分别为2倍和5倍，上证指数创出历史新高！按照此规律，下一轮大牛市应该发生在2014年底，时间可能有些误差。换句话说，在2014年前上证不会诞生大牛市。

大牛市行情的运行时间一般超过1.5年，如上证牛4和牛6行情运行的时间分别是16个月和28个月。由于上一轮长熊造成市场个股股价处于严重低估状态，市场首先迎来市场普涨行情。在牛市中期，市场往往有一波接近2个月时间的市场风格转换调整期，如1996年12月至1997年1月，2007年6月至7月。在市场前期获利盘堆积短期得到消化之后，市场迎来优质股行情。但是，普通股由于本身存在较大的市场泡沫，所以无法跟随优质股走出创新高的行情。

2. **大熊市诞生**

经过大牛市，所有的股票不再便宜，甚至透支了未来，随着经济的衰退，出现戴维斯双杀，故产生1－2年的大熊市。所有的股票都将下跌，2008年受金融危机影响，大熊市的时间仅为1年，但是幅度较大。

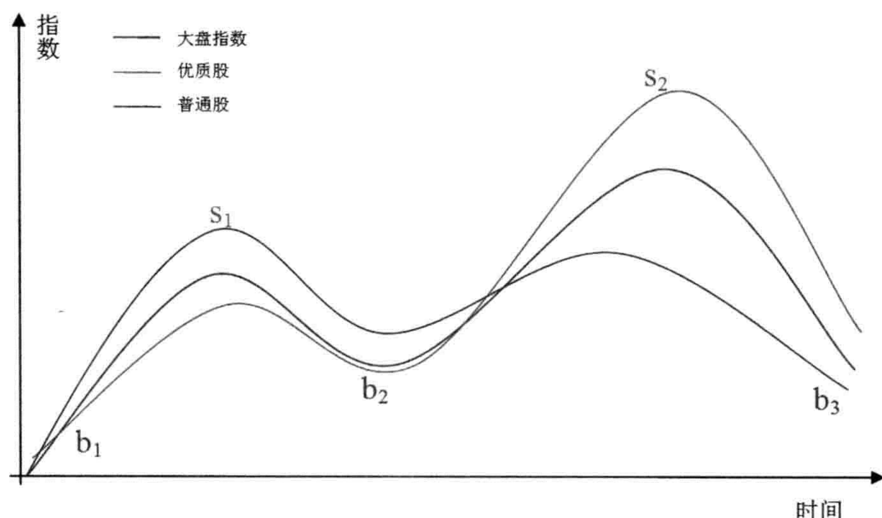


图 8.3　大牛——大熊图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 小牛市诞生

经过一轮大熊市之后，所有的股票超跌，市场酝酿小牛市行情。首先迎来的是市场普涨行情，所有的股票都有不错的收益。然后才结构分化，市场迎来优质股行情，如 2010 年 7 月份大盘阶段见底，优质股（资源股、小盘优质股、品牌消费和医疗卫生等行业股票）领涨大盘。最终该涨的也涨完了，大盘指数完成见顶。

4. 长熊诞生

由于小牛市的泡沫并不大，所以市场对泡沫的消化是一个温水煮青蛙的过程。长熊的时间非常长，上证熊 5 的下跌行情从 2001 年中见顶到 2005 年见底时间长达 4 年之久。

长熊一般在下跌过程中有一次较大的反弹，优质股票形成局部牛市。如 2001 年上证见顶之后一年半时间，即 2003 年到 2004 年初，代表当时中国最优秀的企业扬子石化、中国联通、江西铜业、一汽轿车、鞍钢股份等股票走出了“五朵金花”行情。由于当时这些优质股占上证的权重不大，大盘仅仅从 1311 点涨到 1783 点。2010 年 7 月 2 日大盘跌至 2319，见阶段性底部后，中小板指数、采掘指数、金属指数、食品指数带领大盘反弹，走出一波类似于“五朵金花”的优质股行情，并于 2011 年 4 月份阶段见顶后进入新一轮下跌。

新一轮市场的下跌，实质是消化优质股反弹行情所带来的泡沫，同时由于市场人气长时间低迷，套牢盘严重，投资者不再相信短时间有行情，纷纷离开市场，绝大多数股票价格跌得难以置信。市场不断出现破净值、1 元股，这一阶段也是市场充分释放风险的阶段，投资者应回避。

上一轮长熊经验，1311-1783-998 点，1783-998 之间运行了 16 个月。本轮 2319-3067-？据此推理下跌空间在 1717-1765 之间，也就是说大盘可能要跌破 1800 点，见底时间是 2011 年 4 月之后的 16 个月，也就是 2012 年 8 月之后。当然，下跌时间和空间不一定全部吻合，但是这给我们提供了一个预测思路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

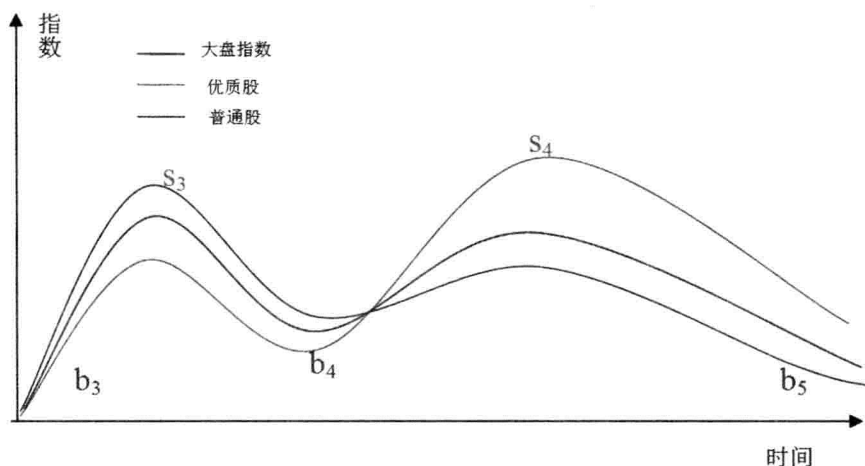


图 8.4　小牛——长熊图

5. 时间与幅度

随着市场上的股票越来越多，大盘体量越来越大，每一轮牛熊市的时间明显越来越长。同时，每一轮熊市酝酿得越长，大牛市也将来得更加凶猛，以至于牛市泡沫太多，之后熊市中的个股下跌幅度非常惊人。上证熊 5 从 2245 点到 998 点大盘下跌 56%，上证熊 6 从 6142 点到 1664 点下跌了 73%。因此，在大牛市顶部不论什么好股票，一定要及时逃顶。

大盘的历史见底的确认，一般可根据雨山 4b4s 理论和雨山股市周期理论，从时间和空间两方面去推测，如果时间和空间都足够，才有可能牛熊转换，如果时间和空间都不够，则牛熊转换的希望非常渺茫。

6. 雨山 4b4s 最佳买卖点理论

雨山 4b4s 理论是雨山研究中国牛熊市转换规律的选时技术结晶。雨山认为在一个 10 年牛熊市的大循环中，理论上优质股存在 4 个最佳买点和 4 个最佳卖点。当熊市见底的时候，出现第一买点 b1，这是 10 年难逢一次的绝佳发财机会。当市场出现一轮普涨后，大盘出现牛市第一个阶段性顶点 S1，这也意味着大盘即将进入调整。如果你是长期投资者，可以继续持有成长性良好的优质股，一直到牛市的顶峰。如果你是趋势投资者，此时应该抛弃强周期股票和成长性差的普通股票，因为这已是普通股市场价格的顶点，并将等待下一个买点 b2。

市场通过短暂的调整后，优质股和普通股的分化行情开始。优质股引领大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持续上涨，一直到牛市的顶峰，而普通股由于在牛市第一波充分被炒作，上涨机会有限。当该炒作的股票都已经完成，优质股行情告一段落，大盘也构筑了牛市的顶峰，同时发出第二个卖点 S2，这是一个最大的逃命机会，因为刺穿大牛市泡沫的大熊市来临。很多人还沉浸在成功的喜悦之中，甚至还在幻想下一个涨停板。2007 年买入万科的投资者到现在还没有解套，就是因为当时他们的思想一直沉浸在“长期价值投资”理念之中。实质上只有千里挑一的股票才可能不会让投资者失望，2001 年只有受益于 WTO 的港口股保持屹立不倒。2008 年 A 股和 H 股将近 3000 只股票，也仅仅只有腾讯控股保持金刚不败，而投资者通常高估了自己的选股能力。

经过一轮大熊市之后，市场迎来第 3 个买点 b3，也是 10 年时间里第二次最佳的发财机会。当市场所有的股票在大熊市受到无情的抛弃之后，股市即将迎来新生！这也是捡便宜货的时候，无论是优质股还是普通股都将迎来一个普涨行情，这也是一个新的牛市开始，其实也是大熊市的一个价值修复行情。当所有的股票轮涨之后，市场阶段出现见顶并发出卖出信号 S3，这意味着牛市下半场到了。情况和 S1 一样，如果你是长期投资者，可以继续持有成长性良好的优质股，尽管大盘指数已经见顶，但是优质股经过一段调整之后，还将上演两次崛起行情。如果你是趋势投资者，此时应该抛弃强周期股票和成长性差的普通股票，因为周期股即将面临巨大的调整，而普通股已经和大盘同步见顶。从大盘指数上说，小牛市已经见顶，市场迎来一个长熊。

市场在经历一波较长时间的熊市杀跌之后，迎来优质股的第四个买点 b4，投资者对基本面良好的优质股价值重新挖掘，催生一部分优质股走出短而急的吹泡泡行情，并拉动大盘指数持续上涨。此时，尽管大盘没有创出新高，但是不少优质股新高不断，因为行情处于长熊之中，这次优质股二次崛起行情力度不会如大牛市那么大。当市场进入高潮并发出卖出信号 S4 时，优质股已经形成了相当多的泡沫，虽然普通股没有怎么上涨，但是其价值应该也得到了充分的体现，而后市场进入比较惨烈的普跌行情。对于整个市场来说，系统性风险不可不防，故投资者应在 S4 锁定利润，空仓离场，并耐心等待 1 年之后的 10 年一次的超级牛市来临。

当然，市场依然有凤毛麟角的股票穿越牛熊，如 2005 年的苏宁电器、贵州茅台以及 2011 年的汤臣倍健。它们有一个共同的特性都是成长确定性较强、预期业绩连续增长超过 80% 以上的消费“千金股”。要找到它们需要火眼金睛，操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作技术也要炉火纯青，在大熊市中能专心对这种千里挑一的“千金股”做精做透，也不愧是穿越牛熊市的好办法。

第二节 经济与股市周期

了解经济周期和股市周期，并进行宏观分析与股市趋势分析，是炒股成功的前提。中国大多数的投资者，由于精力有限，对股市的研究仅仅限于个股的基本面和技术面分析，对股市与经济的循环、趋势的生命周期没有任何概念，对大盘见顶和见底可能存在的趋势改变没有心理准备。在市场或个股上涨见顶、上升趋势即将崩溃时，不少投资者在赢利效应的心理促使下，兴冲冲地买入，去接市场最后的一棒。也有不少投资者在市场或个股连续暴跌见底的时候，却因为心理恐惧和沮丧，丢掉筹码，割肉出局。对市场趋势的不理解是中国大多数的投资者亏损的原因。因此，投资者只有养成良好的宏观分析习惯，并建立一套有效的理论分析工具，才能克服对大盘、个股的风险情况认识不够的问题，才能对大盘趋势不仅仅有所研判，而且能做到判断准确，及时逃离 2008 年式的大熊市，有效规避账户损失。

一、熊彼特经济周期循环理论

经济周期循环理论，是熊彼特以“创新理论”为依据提出的著名理论。他认为：创新引起模仿，模仿打破垄断，刺激了大规模的投资，引起经济繁荣，当创新扩展到相当多的企业之后，赢利机会趋于消失，经济开始衰退，期待新的创新行为出现——整个经济体系将在繁荣、衰退、萧条和复苏四个阶段构成的周期性运动过程中前进。熊彼特在《经济发展周期理论》首次提出在资本主义的历史发展过程中，同时存在着长、中、短“三种周期”的理论。

第一种是经济“长周期”，或称“长波”，又称“康德拉季耶夫周期”，由俄国经济学家尼古拉·D·康德拉季耶夫于 1926 年首先提出，所以以他的名字命名。每一个周期历时 50 年或略长一点。在这里，熊彼特沿袭了康德拉季耶夫的说法，把近百余年来资本主义的经济发展过程进一步分为三个“长波”，而且用“创新理论”作为基础，以各个时期的主要技术发明和它们的应用，以及生产技术的突出发展，作为各个“长波”的标志。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"长波"I——从大约 1783 年到 1842 年，是所谓"产业革命时期"。值得注意的是，这是专指第一次"产业革命"。

"长波"II——从 1842 年到 1897 年，是所谓"蒸汽和钢铁时代"。同样值得注意的是，这里所提到的蒸汽是与上一时期的技术发明有连贯性的。

"长波"III——从 1897 年到本世纪 20 年代末首次提出"长波"理论为止（当时这个"长波"尚未最后结束），是所谓"电气、化学和汽车时代"。

第二种周期就是通常所说的平均大约 9 年到 10 年的资本主义经济周期，又称"尤格拉周期"，由法国的克莱门·尤格拉于 1860 年提出。

第三种是平均大约 40 个月（将近三年半）的所谓"短周期"或"短波"，又称"基钦周期"，由美国的约瑟夫·基钦于 1923 年提出。

回顾美国股票市场投资理念演变的历史，不同年代的产业发展周期诞生了业绩高增长的热门股。19 世纪的铁路股、20 世纪初的钢铁股和汽车股，20 世纪 50 年代的铝工业股、60 年代的电子股、70 年代的石油股、80 年代的生物制药股、90 年代的互联网络股，过去 10 年的传统行业绩优蓝筹股，每一"尤格拉周期"中，都会诞生一个引领市场上涨的热门行业与股票。假如周期理论对中国股市和中国经济有效，那么中国股市每 9 — 10 年有一次大的牛熊市周期，每 40 个月左右迎来一次牛熊市切换，中国经济也将在 2030 年进行一次"产业革命"。

二、阿姆斯特朗经济信心模型

相较于毕业于圣彼得堡大学的康德拉季耶夫和担任哈佛大学教授长达 18 年的熊彼特，阿姆斯特朗无疑只是一个草根，但他更注重研究如何用周期理论来指导投资赚钱，以及在大跌浪中保护自己。他在新泽西州创办"国际普林斯顿经济学"，向客户提供金融市场预测，因精准预测 1987 年股市大崩溃，自此声名大噪。基于阿姆斯特朗在投资市场上的翻江倒海以及其创立的"经济信心模型"，他被世人认为是继康德拉季耶夫和熊彼特之后，又一位伟大的经济周期理论大师。阿姆斯特朗还向世人披露了巴菲特的不光彩的事情——在 1993 年和 1997 年两次操纵白银价格。对于那些很想知道世界经济何时见底的人们来说，他被称为"狱中救世主"。

一直以来，世界上许多著名的经济学家，尤其是宏观经济学家都在孜孜不倦地研究着周期问题。实战出身的阿姆斯特朗说自己之所以选择这个艰深的经济学研究领域，是受了黄金价格非线形波动的影响。上世纪 70 年代初，年仅 20 余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

岁的阿姆斯特朗提出了自己的“经济信心模型”。我们知道，人的预期会对经济产生重要影响，也就是所谓预期的自我实现。人的心中总是同时存在着贪婪与恐惧、乐观与悲观。当经济渡过了一段难关后，人们对经济的总体形势、股票市场、房地产市场等的信心需要一段时间的积累。当信心积累到一定程度后，投资者开始大举进军股市、楼市以及其他实体经济，从而经济开始进入爬坡阶段。当经济发展到一定程度后，物极必反，泡沫破裂，资金大量撤出，经济形势开始一路向下，甚至一泻千里。如此循环往复，周期诞生了。这些并没有什么特别之处。

令人惊叹的是，阿姆斯特朗甚至计算出了每一轮周期的“确切时间”。他将1683年至1907年共计224年除以期间的26次金融危机和经济危机，得出了8.6年这个波长。而8.6年是3141天，即圆周率的1000倍。伟大的巧合！同时，他认为，8.6年周期的四分之一节点处会有经济波动产生，而每51.6年，即6个8.6年周期的波动将会特别巨大。因此，8.6年也被阿姆斯特朗称为“宇宙的动力”。在上世纪30年代大萧条之后历史上7次最重要的经济危机和金融危机中，阿姆斯特朗的模型除了两次预测结果误差超过半年（但是没有超过8个月）之外，其余5次均命中，命中率超过70%。尤其是1987年“黑色星期一”的预测更是让人叫绝。

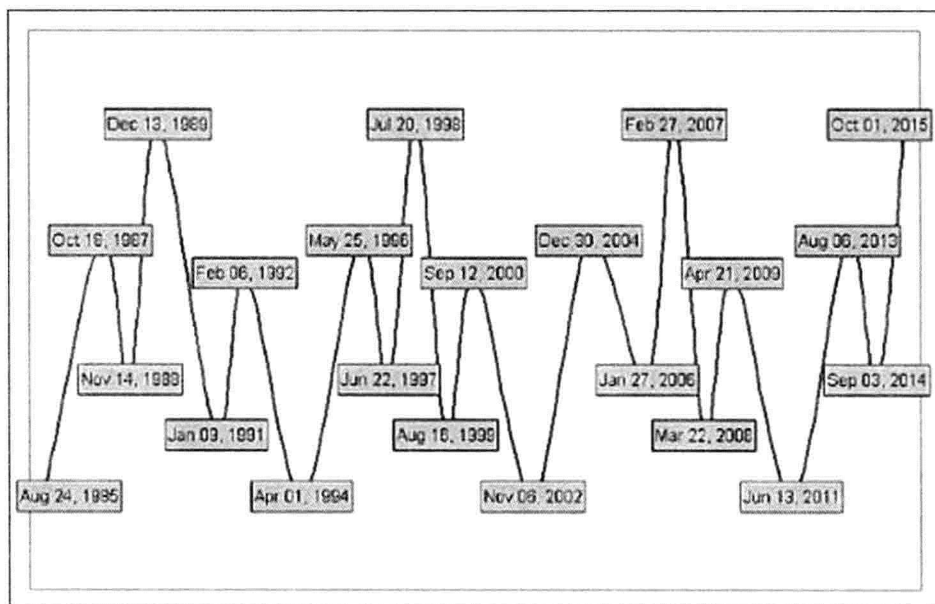


图 8.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上面的预测日期是指世界总体经济的大趋势，并不特指房地产或者股市，或者商品市场。尽管由1683年至1907年得来的模型是否还适合目前的世界经济状况，但那些古老的历史，还是能够给予未知的后来者以启迪。2002年11月6日，全球经济又一次见底；2007年2月27日，全球经济到达顶峰；2011年6月13日，全球经济又一次见底；2015年10月1日左右，全球经济又到达顶峰，届时道指将达到3万点以上！同时，阿姆斯特朗还根据模型指出，金融市场“资本高度集中”再度出现的时间为2015年10月，这是以2007年2月雷曼兄弟危机爆发的时间加上8.6年而得出来的。有趣的是，这个时点与其预测的牛市高点，正好重合。

目前看，2011年6月，是美国2007年7月以来，时间长达4年的降息周期的结束。量化宽松可以理解为一种负利率货币政策。油价上升，美国的通货膨胀上升后，美国难以推出量化宽松三期。欧洲主权债务危机，连带的欧洲银行危机，中国和其他新兴市场化国家的通货膨胀，以及美国国债问题，将对世界经济增长构成威胁，世界进入利率上升时期。

2015年10月1日左右， 全球经济又到达顶峰。这一轮，也许是太阳能科技泡沫，或者高增长，高通货膨胀时期，类似于欧美日本的20世纪70年代。70年代是德国，日本，法国，甚至中国台湾、香港，以及新加坡等，相对实力上升时期，伴随石油与粮食价格的几次暴涨，而美国GDP占世界的比重快速下降。而21世纪前20年（2001－2020），是新兴市场化国家占世界GDP比重的上升时期，也很可能发生几次以石油与粮食为代表的暴涨。

阿姆斯特朗经济信心模型为我们研究股市周期提供了一个思路。但必须特别说明的是，阿姆斯特朗经济信心模型所做的具体时间预测是指美国股市，中国经济与股市周期和美国并不同步，因此请投资者切勿盲目套用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、中美投资时钟理论

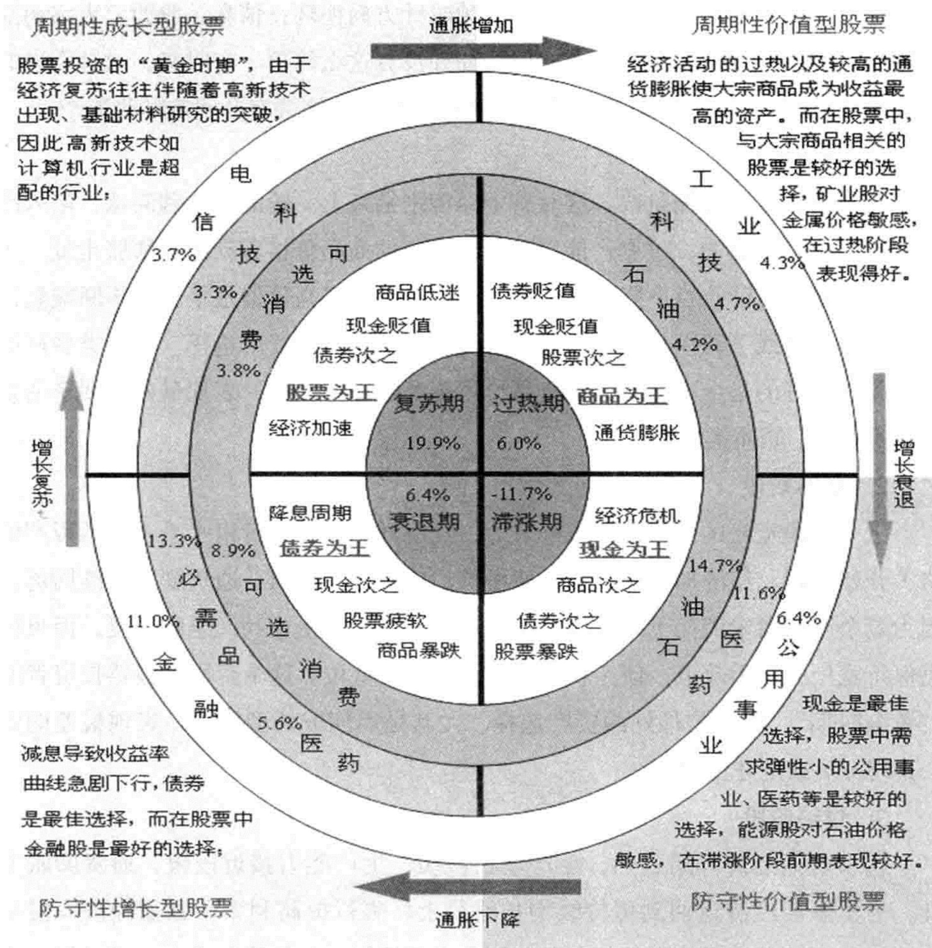


图 8.6

国际投行美林证券 2004 年发布了“投资时钟”理论，这是美林证券采用 1973 年 4 月至 2004 年 7 月长达 30 年期间的数据来验证的研究成果。这种将资产轮动及行业策略与经济周期联系起来的投资方法，非常有助于投资者树立大的投资观，并结合中国经济和股市状况给出初步的资产配置选择。

根据经济增长（GDP）和通货膨胀（CPI）两大驱动力的表现，美林的投资钟将经济周期划分为衰退、复苏、过热和滞涨等四个不同的阶段。在每个阶段，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同类属的金融资产会表现出显著的差异，每个阶段有一个特定的资产可以获得超过大市的超额收益，而处于对立位置的资产类及行业的收益会低过大市。经典的繁荣——萧条周期从左下角开始，沿顺时针方向循环；债券、股票、大宗商品和现金组合的表现依次超过大市，但往往并没有这么简单。有时候，时钟会逆时针移动或跳过一个阶段。让我们看看在不同周期下都该持有及回避哪些资产。

1. 衰退阶段

这个阶段又叫通缩阶段。这时整个经济刚结束上一轮的过热和滞涨，陷入冷淡期。GDP 增长乏力，过剩产能以及不断下降的商品价格驱动通货膨胀走低。企业赢利微薄，实际收益下降。央行为了刺激经济，提高价格水平，会不断减息，债券收益率曲线下行而且陡峭。这个阶段债券是最好的资产选择。股票类资产中表现相对较好的是金融保险、消费品、医药等防守型股票，表现最差要回避的是工业类股票、资本类股票。

2. 复苏阶段

上一阶段宽松的政策逐步发挥效力，经济开始转暖，价格水平（包括资产价格）开始回归。经济加速增长到长期增长趋势附近。然而，通货膨胀继续回落，因为剩余产能尚未消耗干净，周期性生产增长强劲。企业利润急剧恢复，但央行仍保持宽松的货币政策，债券收益率曲线保持在低位。这个阶段是股票投资者的“黄金时期”，股票是最好的资产选择，尤其是周期成长型股票，表现最差的资产是现金类或防守型资产。

3. 过热阶段

这个时期经济开始过热，生产增长减缓，生产能力接近极限，通货膨胀上升。为了驱使经济返回到可持续增长路径上，央行提高利率，紧缩经济，但是GDP 增长率顽固地保持在趋势上方。债券表现糟糕，收益率曲线上行和平坦。股票投资收益依赖于在强劲的利润增长和价值重估两者的权衡，常常伴随着卖出债券。这个阶段大宗商品、资本品、工业类股票、基础原物料是最佳的资产选择，表现最差的是债券和金融类股票。

4. 滞涨阶段

经济高增长停滞，但通胀还余威未断，部分原因是石油价格冲击。由于生产不景气，企业为了保护利润水平而提高产品价格，造成工资价格螺旋式上升，只有失业率的大幅上升才能打破这一恶性循环。直到通货膨胀达到顶点后，央行才改变政策措施，限制了债券市场的回暖步伐。由于企业赢利恶化，股票市场表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糟糕。这个阶段现金、货币市场基金是最佳资产类别，防守型价值股票，如公用事业类股票也会不错，其余类型股票要全面回避。

美林投资时钟还可以帮助专业投资者制定行业投资战略及对冲交易策略等。当经济增长加快，股票和大宗商品表现好，周期性行业如高科技股、资源股表现将超过大市；当经济增长放缓，债券、现金及防守性投资组合表现超过大市。

表 8.3

阶段	中国年化投资收益	美国年化投资收益
复苏	0.3%	20%
过热	39.4%	6%
滞涨	16.6%	— 11.7%
衰退	-57.9%	6.4%

中国和美国经济由于发展阶段和增长方式不同，所以投资时钟也不完全相同。下面是东方证券对中国股市 2000 年 1 月至 2009 年 2 月期间，债券、商品、现金和股票在不同周期中的投资回报以及各个行业在不同周期中的相对于大盘的年化收益率。

表 8.4　东方证券中国投资时钟

单位：%

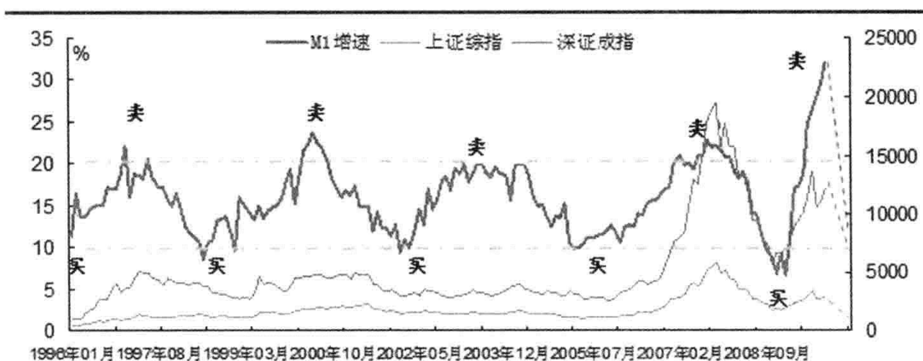
阶段	债券	商品	现金	股票	第一名	第二名	第三名	前三平均
复苏	11.3	12.6	1.8	0.3	食品饮料 16.4	有色金属 11.4	房地产 11	12.9
过热	-0.1	15.6	1.8	39.4	采掘 14.6	有色金属 11.9	交运设备 11.3	12.6
滞涨	1.7	16.6	2.2	16.6	金融服务 14.7	黑色金属 10.5	化工 4	9.7
衰退	6.0	-38.8	2.5	-57.9	医药生物 20.5	食品饮料 13	机械设备 11.2	14.9
平均	3.6	4.2	2.0	6.6	16.6	11.7	12.5	12.5

东方证券中国投资时钟显示，雨山牛股三大牛股大本营（品牌消费、医药卫生、稀缺资源），不同的经济阶段，都有各自精彩的表现！金牛战法将根据投资时钟理论重点对三大牛股大本营进行轮炒！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、招商罗毅资金循环理论

股市的涨跌是由什么决定的？资金！只有源源不断的资金进入股市，股市才会牛气冲天，如果政府持续收紧银根，市场没有钱，股市自然跌下来。招商证券罗毅 2011 年研究出 M1- 股市涨跌循环理论，以 M1 的同比增速来定买卖，10% 左右买，20% 以上卖，基本上非常精准地察觉出股市的规律。如果根据这一操作规则，从 1996 年开始以此操作投资深成指，到目前的收益率差不多 95 倍。当 M1 降低到不足 10% 增速时，中国的通缩压力将会极为显著，因为在以前中国的潜在增长率都是 8% 以上，如果 M1 只有 10% 的增速，整体社会环境包含就业有压力。此时，我们强大的政府一定会想法把 M1 从底部拉起来，向市场注入流动性挽救经济，这就是通胀和政府调控之间的关系。货币增速看 M2，物价涨幅看 M1 ，当 M1 增速在 20% 以上，通胀压力加大，那么央行一定会收紧流动性。因为再不调控，M2 往 M1 转移速度就会失控（存款活期化，投机氛围浓烈，造成货币流通速度的迅速提高），即使此时 M2 增长可能还不会太快，M1 增长如果失控，物价将会大幅波动。



资料来源：招商证券研发中心

图 8.7 M1 增速是股市操作的精确指标（虚线为预测值）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7hel

表 8.5 利用 M1 增速进行操作的收益率惊人

时间	上证指数	深成指数	M1 增速	操作	收益率（上证/深成）
96 年 1 月	537.35	958.7	11.4%	买入	
97 年 1 月	964.74	3676.05	22.2%	卖出	79.5%/283%
99 年 1 月	1134.67	2920.39	9.6%	买入	
00 年 6 月	1928.11	4830.67	23.7%	卖出	69.93%/65.41%
02 年 1 月	1491.67	2982.7	9.5%	买入	
03 年 3 月	1510.58	3101.86	20.12%	卖出	1.27%/4%
05 年 3 月	1181.24	3170.35	9.9%	买入	
07 年 7 月	4471.03	15199.56	20.9%	卖出	279%/379%
08 年 10 月	1728.79	5839.33	8.85%	买入	
09 年 7 月	3412.06	13670.72	26.37%	卖出	97%/134%

资料来源：招商证券研发中心

招商证券进一步说明了 M1 定买卖的逻辑：

1．M1 高企 ⟶ 通胀预期迅速升温 ⟶ 物价迅速上涨 ⟶ 大幅收缩流动性 ⟶ 股市下跌 ⟶ M1 下降 ⟶ 通缩阴影浮现 ⟶ 注入流动性 ⟶ M1 上升 ⟶ 股市上涨。

2．M1 的高企导致通胀预期的提高，从而最终传导到通胀。弗里德曼在《美国货币史》中用大量数据证明了美国的 M1 增加到通胀的传导时间是 12 — 18 个月，伯南克称之为弗里德曼定律。这一定律在世界各国都非常适用，但中国的情况可能是传导的时间为 6 — 12 个月。

3．M1 首次超过 20%，通货膨胀的预期就产生了，央行会采用加息提准备金等手段调控流动性。2007 年人民币加速升值造成热钱涌入国内的同时，也给国内带来资产泡沫，监管层推出一剂又一剂调控流动性的猛药。

4．收缩流动性会导致股市的下跌，政府对 M1 所能容忍的范围成了政策底与政策顶。1996 年以来数据充分说明，每次如果超过 20% 的 M1 增速不卖，后面的下跌幅度都会超过 20%。

表 8.6 流动性收缩阶段股市下跌统计

时间	期间 M1 增速变化%	上证指数涨跌幅	深证指数涨跌幅
97 年 4 月-98 年 8 月	18.7 降至 10.9	-23.21%	-26.43%
01 年 3 月-02 年 1 月	17.4 降至 9.5	-33.11%	-42.71%
04 年 3 月-05 年 5 月	20.1 降至 10.4	-39.90%	-32.00%
07 年 10 月-08 年 11 月	22.1 降至 6.8	-69.07%	-66.33%

资料来源：招商证券研发中心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5．M1 在经济周期的复苏、繁荣、衰退、萧条四个阶段对应股市的表现为：在 M1 明显上升期，股指持续上涨；在 M1 高位盘整期，股指高位震荡；在 M1 明显下降期，股指下跌；在 M1 低位徘徊期，股指底部蓄势。

五、马丁六阶段投资时钟模型

Martin Pring“经济周期六阶段”模型，通过对经济周期时间序列 150 年的研究，总结了经济周期不同阶段债券、股票、商品等大类资产配置的基本规律。该模型在总结大量历史数据的基础上得出以下结论：阶段 1 仅有债券是牛市，阶段 2 仅有商品是熊市，阶段 3 都是牛市，阶段 4 只有债券是熊市，阶段 5 只有商品是牛市，阶段 6 都是熊市。可见，股票最佳的投资的时机是从阶段 2 至阶段 4。

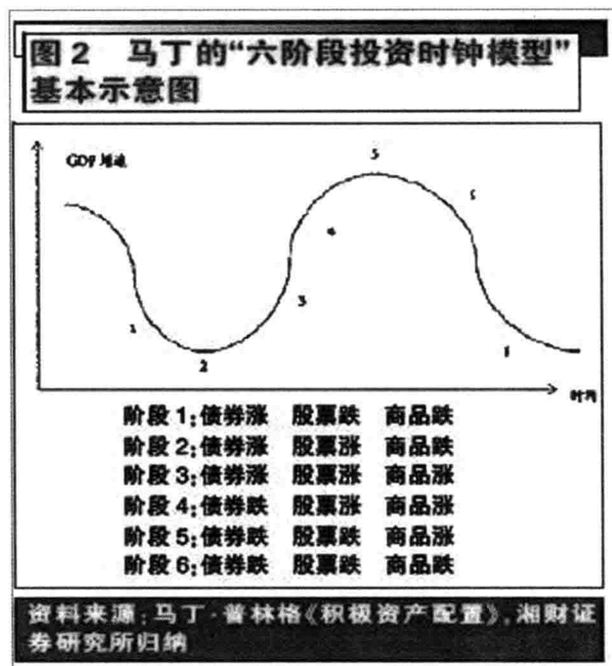


图 8.8 经济周期的六阶段与大类资产表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

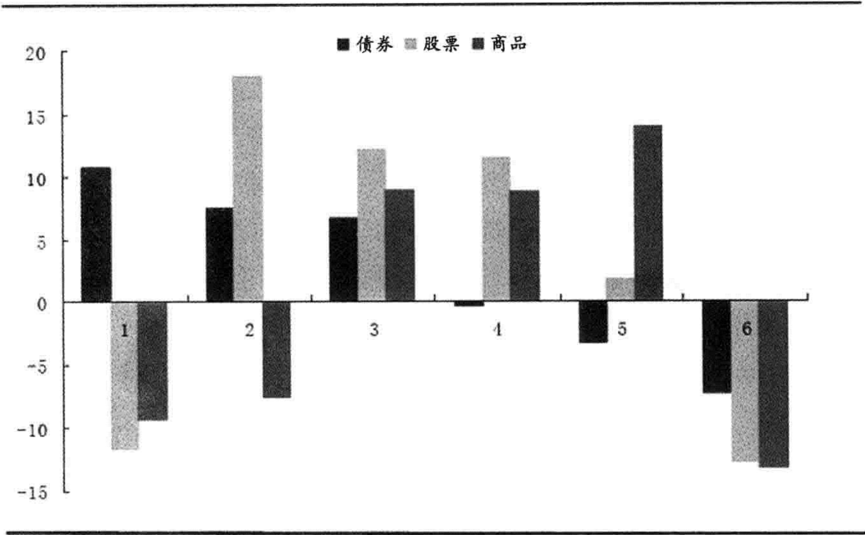


图 8.9 经济周期的六个阶段中大类资产的收益率分布

在实体经济中，行业的景气程度会发生迁移，同时行业间的发展也具有不平衡性，各个行业在证券市场的表现会出现轮动现象。该规律表明，通过对各个行业进行多层次的定性和定量分析，判断行业的景气状况，在此基础上，实施灵活、动态的行业配置，选择景气行业以及景气复苏行业中的优势股票进行投资，可以获取稳健的投资收益。中美投资时钟模型和马丁经济周期六阶段模型，为基于行业轮动策略的股票型基金提供了坚实的投资基础。

六、股市周期与市场风格

中国人民大学金融信息中心主任杨健在《拆弹专家 4 之股市秘笈》片中饰演“首席股市炸弹避险专家”，他在片中对于中国股市与股民的关系做出了精彩的阐述，并提出了“炒股十二字真言”的理论。

表 8.7

股市周期	选股要点	市场特征
大牛市	胖 白 高	蓝筹股、中字头
小牛市	秀 雅 娇	高科技、高业绩、活跃的股票
小熊市	妖 媚 骚	这些股票兴风作浪、活跃无比，过山车一次又一次
大熊市	黑 麻 糟	万念俱灰，热炒垃圾股、ST 股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杨健认为：中国股市大多数的人，其实是什么也看不清楚，要不然是近视，要不然是远视，要不然斜视，还可以视而不见，不视。炒股十二字真言有个标准，选股如选女。

结论：通过“炒股十二字真言”，我们可以根据市场风格，来间接验证目前股市所处在的股市周期。

七、雨山股市周期理论

没有无缘无故的牛市和熊市。牛市是一种结果：经济好了，资金多了，投资者的信心多了，参与度高了，自然就涨了，涨了牛市就来了。股市的牛熊转换规律实质就是经济和货币的周期规律。用经济周期来寻找合适的股市进点是宏观研究的方法之一。因此，要达成良好的资产配置，关键在于识别所处经济周期的阶段位置。一般而言，股票市场是宏观经济的先行指标，股票市场通常先于宏观经济达到底部。一些精明的操作者，在长期统计和归纳之后，发现了股市的有规则的周期性，并把这些周期循环的原则应用到股票的买卖操作上来，经常是无往而不利。

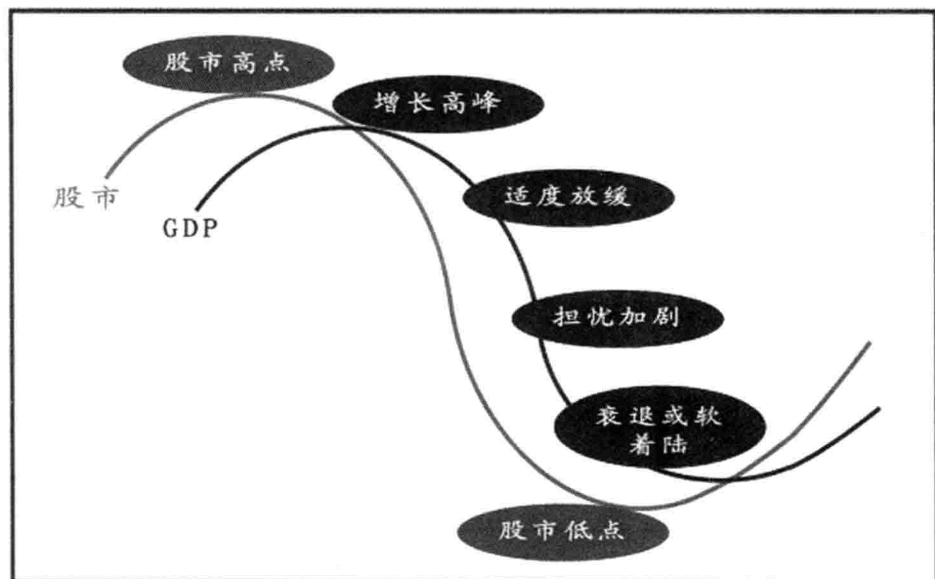


图 8.10　股票市场走势相对宏观经济（GDP）具有先行关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔者根据市场经济现象和股期两市特征，以及国家货币和经济政策等，对股市大波段的9个循环周期的每个行情性质予以分析，明确区分当前股市属哪一时期，再确立的投资策略和操作方法，简称为“雨山股市周期理论”。这也是金牛战法的时空周期与趋势拐点判断的依据。

表 8.8 雨山股市周期理论

<table>
<tr><th>名称</th><th>经济分析</th><th>市场预期</th><th>价量关系</th><th>股民心理</th><th>主力策略</th><th>雨山思维</th><th>雨山策略</th><th>雨山任务</th><th>适用战法</th></tr>
<tr><td>低迷期</td><td>经济加速下滑，商品市场和股市人气萎靡。国家推出重大经济政策挽救经济。货币进一步宽松。商品市场和股市出现拐点，黄金价格率先上涨。</td><td>主力认为上涨；大多数人认为下跌，熊市延续</td><td>价平量平，成交量萎缩极致，出现地量</td><td>绝望</td><td rowspan="2">买入</td><td rowspan="2">价值投资</td><td>开始左侧交易</td><td>寻找下一轮牛市或先于大盘见底的龙头股，准备资金布局</td><td>持久战（越跌越买）</td></tr>
<tr><td>初升期</td><td>经济继续下滑。受宽松货币影响，股市和商品市场已经先于经济见底。</td><td></td><td>价升量增，成交量局部放大</td><td>麻木</td><td>买入</td><td>超跌低价中小盘消费股、资源股</td><td>规模战（不要盲目空仓，持仓为主，持股规模为胜）</td></tr>
<tr><td>回档期</td><td>房价出现拐点。经济也将反转，并带动资源价格继续上涨。通胀预期出现。</td><td>多空暂时平衡，主力看多</td><td>价跌量缩</td><td>迷茫</td><td rowspan="2">持有</td><td rowspan="2">价值趋势投资</td><td>满仓</td><td>波段操作</td><td>运动战（切换热点）</td></tr>
<tr><td>主升期</td><td>货币泛滥，经济增长强劲，股市、物价齐涨，为抑制通胀泡沫，货币政策发生转向。</td><td>大多数人认为上涨</td><td>价升量增，成交量进一步放大</td><td>希望（跟风）</td><td>持有</td><td>捕捉市场牛股</td><td>阵地战（不要盲目空仓，持仓为主，不断调仓）</td></tr>
<tr><td>末升期</td><td>经济见顶，猪肉价、房价继续上涨。加息、提准以抑制通货膨胀，商品市场有色金属、石油价格见顶</td><td>主力认为下跌；大多数人认为上涨，牛市将延续</td><td>价平量增，多空分歧较大，博弈激烈，放出天量</td><td>狂热</td><td>卖出</td><td>趋势投资</td><td>减仓</td><td>判断市场拐点</td><td>运动战（切换热点）</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名称	经济分析	市场预期	价量关系	股民心理	主力策略	雨山思维	雨山策略	雨山任务	适用战法
初跌期	肉价、房价高居不下，货币进一步紧缩。经济下滑，商品市场价格与股市齐跌。		价跌量平（多空分歧较大，博弈激烈）	保守	卖出		清仓	离场	规模战（不要盲目满仓，空仓为主，持现金规模为胜）
反弹期	出现企业群体倒闭，经济预期悲观情绪加重，避险工具黄金价格上涨。房价出现松动开始下滑。	多空暂时平衡，主力看空	价升量缩	失望			快进快出超跌股，绝不恋战	空仓反击政策超跌低价中小盘股票	
主跌段	受加息、提准影响，民间借贷难，利率高企，出现企业群体倒闭现象。受经济面冲击，商品市场与股市继续下跌。抑制通货膨胀成果显效。	大多数人认为下跌	价跌量跌，成交萎缩	悲观	休息	趋势投资	空仓	锻炼身体	游击战（暴跌要敢买博反弹，反弹要出货，不能抱牛市思维）
末跌期	受经济面冲击，商品市场、股市、物价、房价继续下跌。抑制通货膨胀成果卓著。降息、降准挽救经济。		价跌量跌，成交进一步萎缩	恐慌			空仓	丰富知识研究优势行业与企业	

中国属于新兴市场，股市容易暴涨暴跌。牛市以持股待涨为主，熊市以轻仓短炒为主。因此，周期与趋势判断显得尤为关键。根据雨山股市周期理论，投资者只有在大盘低迷期和初升期才能完全谈价值投资。虽然价值投资只输时间不输钱，但是在某个投资时间区间内，是会又输时间又输钱的，同时价值的判断是动态的，是不容易判断的。纯粹的技术分析也是目前中国股民炒股的一种方式，由于操作周期较短，常被市场发生的小波动或小趋势左右，忽略了个股价值和经济环境，加上交易成本较大，成功率也不高。纯粹的趋势投资虽然强调了多空博弈的重要性，但是忽视了价值对价格的支撑和弹性作用，在实战中很可能陷入财务造假、业绩变脸等无法预料的风险之中。因此，雨山在牛市中以价值趋势投资为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主，充分获取牛市带来的弹性收益，在熊市以趋势投资为主，只做暴跌后的反弹行情，以规避熊市中不可预测的投资风险。

雨山股市周期理论的经济分析是雨山根据20年的股市实战与经济环境观察总结出来的。这是确定股市所处的周期阶段以及其运行趋势方向选择的关键依据。中国的熊市时间一般都是一年以上，长则四到五年，中间还有很多波折。2011年属于长熊周期的主跌段，政策的每一次利好、大盘的每一次下跌途中的反弹，使不少不懂经济与股市周期运行规律的专家名人在媒体高呼底部就此确立，牛市来了。不少股民误听误信地进入股市，抄底低价垃圾股以博取牛市收益。在牛市起点抄底低价垃圾股是对的，因为越低价越垃圾，涨幅越高。但是牛市是真的来了吗？如果没有来，抄底垃圾股很可能抄到半山腰。

因此，投资者一定要有耐心，只有市场给出明确的交易信号的时候才可出手进行交易。不要迷信专家名人的投资水平很高，其实他们在股市一样亏，甚至比散户还悲惨。雨山股市周期理论是金牛战法的选时的技术结晶，投资者判断大盘所处的阶段，应系统运用雨山整套选时技术、融会贯通。

耐心是成功的交易者必须具备的基本素质之一，交易者不应该受到臆想的心理影响。只有认真地去执行原来制定的交易策略，耐心等待适合交易的机会的真正来临，才能安全度过熊市去拥抱牛市的辉煌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 趋势与拐点研判

笔者认为股市趋势是由经济周期决定，在上一章笔者已经根据经济分析与货币分析确定了“雨山股市周期理论”。本章笔者将根据品牌消费、医药卫生、稀缺资源行情在牛熊市的轮动规律中探寻股市的趋势基本特征，并用根据实战创立的“雨山大盘分析法”，来对大盘和个股进行趋势与拐点的判断。

第一节 三极板块轮动规律

笔者《精品化的选股策略》里阐述了品牌消费、医药卫生、稀缺资源为三大牛股大本营。雨山时空周期理论已经将牛熊市转换规律总结为：10 年一循环，大牛之后是大熊，大熊之后是小牛，小牛之后是长熊，长熊之后是大牛。涨得多就跌得多，跌得久就涨得久。在确定了牛熊周期和 4S4b 买卖点规律之后，笔者与你探析品牌消费、医药卫生、稀缺资源三极行业在牛熊市板块轮动的规律。为了方便研究，假定酿酒指数代表品牌消费，医药指数代表医疗卫生，酿酒指数与医药指数组成雨山消费指数，金属指数和采掘指数组成雨山资源指数，然后再通过对历史数据分析，并结合笔者实战经验，进而对三极行业在牛熊市板块轮动进行归纳与总结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9.1

板块	指数	见顶时间	见顶点位	见底时间	见底点位	跌幅	见顶时间	见顶点位	涨幅	见底时间	见底点位	跌幅	见顶时间	见顶点位	涨幅
大盘指数	上证指数	200106	2245	200506	998	56%	200710	6124	514%	200810	1665	73%	200908	3478	109%
	深证指数	200104	5091	200506	2591	49%	200710	19600	656%	200810	5577	72%	200912	14097	153%
	中小板指数		200810	2114		201011	7493	254%							
消费医疗	酿酒指数		200311	813		200801	7619	837%	200811	2496	67%	201108	9176	268%	
	医药指数		200507	166		200801	1216	633%	200811	476	61%	201011	1647	246%	
	消费指数		735%		64%		257%								
资源板块	金属指数		200507	301		200710	2662	784%	200811	538	80%	200908	1674	211%	
	采掘指数		200507	343		200710	3752	994%	200811	733	80%	201011	4118	462%	
	资源指数		889%		80%		336%								

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 上证指数、酿酒指数、医药指数的轮动关系。

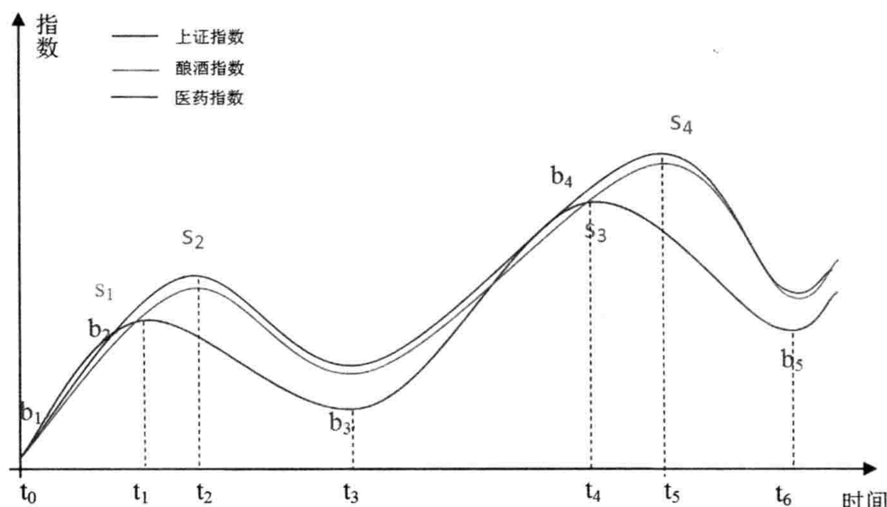


图 9.1 上证—酿酒—医药指数图

酿酒板块和医药板块同样受益于消费升级，但是赢利能力又有不同，医药行业在国家政策打压下，药品招标价格稳中有降，而酿酒板块企业自主定价，产品价格稳中有升。从过去的投资表现中，以酿酒板块为代表的品牌消费板块在上涨能力和抗跌能力两方面都强于医药卫生板块。

表 9.2

投资总结 1			结论
牛市	见顶时间	酿酒指数、医药指数保持同步，都迟于上证指数见顶。大牛推迟时间短，小牛推迟时间长	酿酒指数、医药指数从上涨时间和空间强于大盘。但酿酒指数涨幅强于医药指数。
	涨幅	酿酒指数、医药指数涨幅明显强于大盘。酿酒指数明显强于医药指数	
熊市	见底时间	与大盘保持同步	酿酒指数、医药指数从上涨时间和空间小于大盘。但酿酒指数又优于医药指数。
	跌幅	酿酒指数、医药指数跌幅明显少于大盘	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 上证指数、采掘指数、有色金属指数的轮动关系。

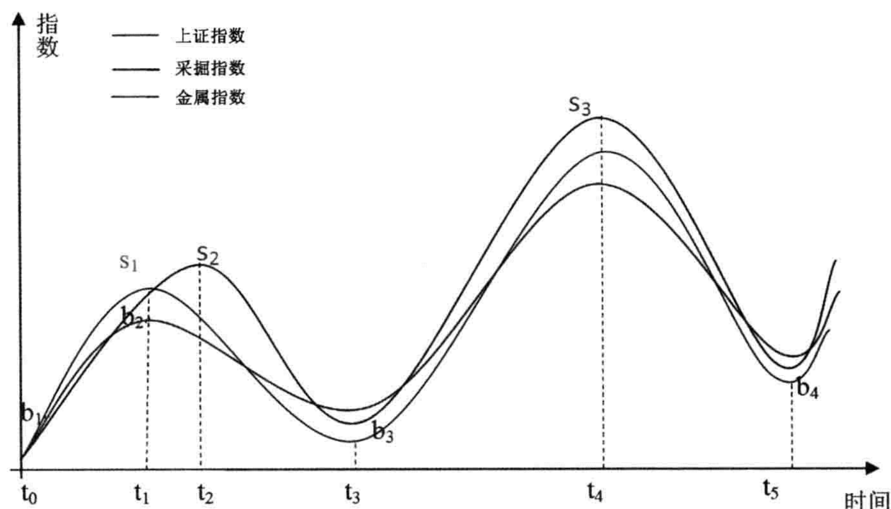


图 9.2　上证—采掘—有色指数图

金属行业和采掘行业，一同伴随经济周期起伏，但影响两者景气度的直接因素是不同的。采掘的需求与国内生产总值的总量相关，而金属的需求则与投资有关。所以，如果中国投资出现波动，那么金属就面临压力，而采掘的需求相对稳健，长期来说，能源的需求一直处于上升过程。

表 9.3

投资总结 2			结论
牛市	见顶时间	金属指数同步大盘见顶，采掘指数在慢熊中见顶时间明显迟于上证指数。	采掘指数从上涨时间和空间优于金属指数，可能和享受政策红利的小金属差不多。
	涨幅	金属指数、采掘指数涨幅明显强于大盘，也强于消费与医疗板块，采掘指数涨幅又明显强于金属指数。	
熊市	见底时间	与大盘保持同步	采掘指数与金属指数在快熊中跌幅没有差别，但是在慢熊中采掘指数相对金属指数抗跌。
	跌幅	金属指数、采掘指数跌幅相当，但明显大于大盘，更大于消费与医疗板块	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 上证指数、消费指数、资源指数的轮动关系。

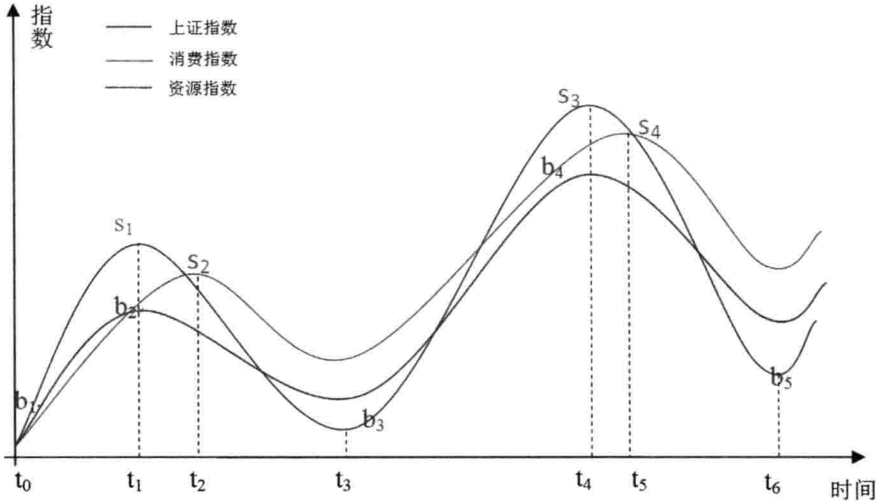


图 9.3 上证—消费—资源指数图

表 9.4

投资总结 3			结论
牛市	见顶时间	消费指数见顶时间明显迟于上证指数，资源指数与上证指数同步	消费延后于资源、上证见顶
	涨幅	资源指数强于消费指数，但都强于上证指数	资源最强，消费次之，上证最小
熊市	见底时间	大熊中三者同时见底，长熊中品牌消费先见底	三者同时见底
	跌幅	资源最大，上证次之，消费最小	资源最大，上证次之，消费最小

金牛转换理论：一波趋势性行情中，应首先考虑抄底具有弹性大、启动快、基本面好的煤炭股，其次考虑金属股，当大盘进入高潮发出 S1 卖出信号前，投资者应及时抛售资源股。由于消费指数较大盘见顶时候晚，且在大盘下跌初期具有良好的抗跌能力，投资者在风险可控的前提下，可以买入质地优良的品牌消费股或医药股，以获取“雨山消费指数”延迟于大盘见顶的超额收益（t1–t2 之间的消费指数收益）。

消费指数迟于资源指数和大盘见顶的原因主要是，投资者存在避险的心理，并促使消费指数补涨。“金牛转换理论”揭示了中国 A 股市场，资源股为代表强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周期股票与以消费、医药股弱周期股票间的轮动规律，是判断大盘趋势与市场风格转换的重要理论。

4. 上证指数、深证指数、中小板指数的轮动关系。

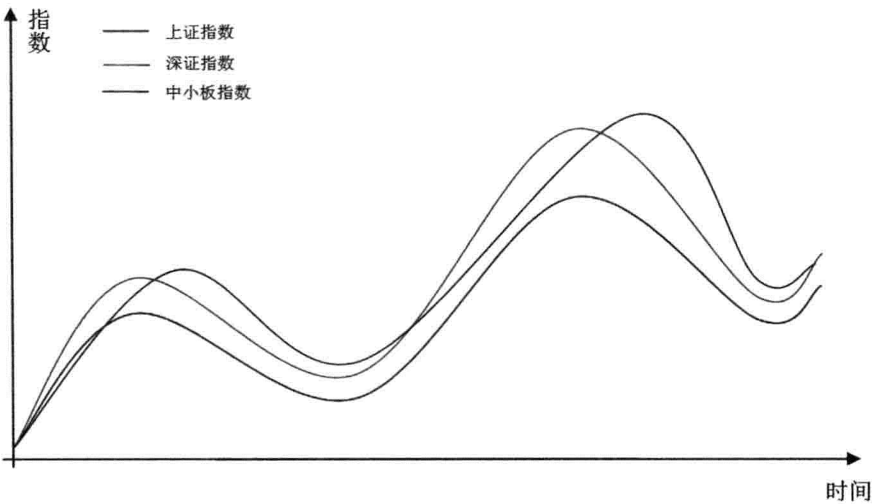


图 9.4 上证—深证—中小板指数图

历史经验表明，在一轮牛市中，小盘股先启动，以沪深 300 为代表的蓝筹股一般在行情的中后期发力，走势超越大盘。

表 9.5

投资总结 4			结论
牛市	见顶时间	上证指数最先见顶，深证指数次之，但没有明显差异，中小板指数明显落后于上证指数见顶	中小盘个股具有持续上涨能力
	涨幅	上证指数涨幅最小，深证指数明显大于上涨指数，中小板指数涨幅最大，和消费指数相当	中小板涨幅最大，上证最小
熊市	见底时间	三者同时见底	三者同时见底
	跌幅	三者跌幅没有明显差异	三者跌幅差不多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　雨山趋势拐点研判系统

“雨山股市周期理论”的本质就是通过经济分析和货币分析来判断股市长期趋势、股市现处于何种阶段以及股票的绝对价值，再根据上市公司资产估值和业绩的变化情况进行市场分析、买卖股票。也就是说，先选时后选股，先分析大环境、大趋势，然后才能谈个股价值。其步骤是：1. 先进行市场环境和宏观经济政策分析，并结合股市走势确立牛熊周期；2. 结合基本面、消息面、资金面、技术面对大盘进行趋势分析，确立大盘所处“雨山股市周期理论”的阶段；3. 最后结合外盘、商品期货、盘面进入拐点判断。本节将重点分析如何利用“雨山大盘分析法”进行趋势分析和拐点判断。

表 9.6　雨山趋势拐点研判系统——大盘趋势判断

分析方法	影响大盘主要因素	分析指标	解读	数据来源
基本分析	基本面（经济）	国内生产总值（GDP）	9% 的经济增长是社会就业的保证，过快增长过慢增长国家都要通过货币调控	东方财富网
		采购经理人指数（PMI）	是金属需求增长率变化的有效指标和经济先行指标，以百分比来表示，常以 50% 作为经济强弱的分界点：当指数高于 50% 时，则被解释为经济扩张的讯号	
		工业品出厂价格指数（PPI）	衡量工业企业产品出厂价格变动趋势和变动程度的指数，经过一段时间传导给 CPI。可推算预期 CPI，从而估计通胀风险，是观察通货膨胀水平的重要指标	
		居民消费价格指数（CPI）	是反映与居民生活有关的商品及劳务价格统计出来的物价变动指标，通常作为观察通货膨胀水平的重要指标。当 CPI>3% 的增幅时就是通货膨胀；而当 CPI>5% 的增幅时称为就是严重的通货膨胀，国家一般要调控	
		房价指数	房价指数可以很直观地观察市场情况；安居客网站可直接查询房价涨跌。房价上涨过快引发政府调控。房价一般晚于大盘一个季度见底。	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析方法	影响大盘主要因素	分析指标	解读	数据来源
基本分析	政策面（消息）	IPO 发行速度与规模	IPO 排队拥挤、发行速度过快、发行规模过大，引发市场资金紧张。财新网可查询证券市场各类数据	财新网
		大企业配股、发债规模	市场配股、发债企业过多，规模过大，引发市场资金紧张	证券时报
		大小非、大股东、汇金、社保的进出	大小非、产业资本与国家队态度，分别决定 A 股以及个股的市场与政策的顶与底	
		新发基金、提高社保、保险入市比例	输血是利好	
		市场开放	国际板开放 A 股是利空；放开国人投资港股，对港股是利好，对 A 股是利空。	
		人民日报对股市评论	通过影响股民心理预期影响市场，是积极调控的信号	人民日报
		中央高层关于经济、CPI、货币调控的讲话	分析国内经济主要矛盾，判断政策取向	
		行业政策、海外市场的正负面的市场信息	影响市场心理预期	万点资讯
	资金面	货币供应量	M0、M1、M2、M3，调控货币达到保增长、保就业以及调通胀、调结构等目标，一般来说，M1 增速应与 GDP 和 CPI 配比一致。M1 增速高于 20% 时候，可能会引起 CPI 的高涨，国家要紧缩货币。	东方财富网
		新增信贷数据	通过环比和同比分析新增信贷数据的趋势，预判市场资金供需是否失衡	
		银行间同业拆借加权平均利率	直接反映市场资金紧张程度	
		人民币汇率中间价图表	升值不利于出口企业；对国内金融、地产、航空、造纸等行业是利好；升值可吸引热钱流入国内	万点资讯
		利率调整	加息可抑制市场资金流向市场，对股市不利；减息反之	东方财富网
		存款准备金率调整	提高准备金率可抑制市场资金流向市场，对股市不利；降低准备金率反之	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析方法	影响大盘主要因素	分析指标	解读	数据来源
基本分析	估值	新股发行市盈率	可以反映市场人气，常在牛市和熊市中使用	万得资讯
		A股整体市盈率	判断市场整体投资价值与历史区间，常在牛市和熊市中使用	
		A股整体市净率	判断市场整体投资价值与历史区间，常在熊市中经常使用	
		金融服务行业市盈率	反映金融业投资价值，可判断市场人气	
		中小板、创业板新股市盈率	可判断中小板、创业板投资价值，反映市场人气	
技术分析	技术面	技术指标是否超买超卖	判断买卖点	普通交易软件
		量价关系是否配合理想	判断行情是否继续	
		是否有领涨板块、个股刺激市场人气	判断行情可发展深度，科技股常在大盘见底启动，重组股一般在大盘见顶中飙升，沪深本地股启动可以引领中级以上甚至是新一轮牛市大行情。	
		美元指数	美元指数下跌，有助于股市上涨	中信建投博弈大师期货系统
		和商品市场（有色、石油）发生共振	判断商品市场与股市联动情况，如石油上涨刺激煤炭板块，金属价格上涨刺激有色板块	
		和中国香港、美国股市是否共振	判断海内外股市联动情况，港股短期受美股影响，长期受A股影响	
	指数	上证指数	指数或被大盘股和新发大盘股扭曲	普通交易软件
		深证指数	较好反映股市实际运行情况	
		中小板、创业板指数、新股表现	市场人气衡量指数1	
		金属指数、煤炭指数	市场人气衡量指数2	
		酿酒指数、医药指数	市场价值股衡量指数2	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析方法	影响大盘主要因素	分析指标	解读	数据来源
技术分析	指数	公募基金偏股型仓位	88%–90% 意味上涨见顶	万点资讯
		道指、纳斯达克、恒指、全球股市	反应全球股市与经济状况	

（资金面：公募基金偏股型仓位 88% — 90% 意味上涨见顶）

决定大盘运行方向主要因素是：基本面（经济）、政策面（消息）、资金面（货币）、市场估值（价值）。其中，政策提振对大盘具有短期催化作用，资金推动可以让大盘走出中级行情，基本面和市场估值则决定大盘运行大趋势方向和空间。宏观经济基本面主要看汇丰 PMI 指数和出口指数，这决定了大多数基金经理对股市多空的态度。基本面、政策面、资金面、市场估值这四大因素是研判大盘趋势的关键，也适用于个股。趋势判断的两大分析方法可以分为基本分析和技术分析，基本分析是大趋势判断基础，技术分析是确认这种趋势的存在和可能的改变，在研判趋势发出拐点信号时发挥关键作用。

表 9.7 雨山趋势拐点研判系统——拐点判断

分析项	分析内容		向下拐点	向上拐点
外盘	外围趋势	美国与香港股市	涨不动了就要跌	暴跌或缩量中见底
		美元指数与商品期货	美元指数上涨	商品期货上涨
盘面特征	个股趋势	医药与酿酒龙头股	涨不动了就要跌	暴跌或缩量中见底
		资源龙头个股	涨不动了就要跌（K 线十字星、锤头、吊颈线等看跌信号）	暴跌或缩量中见底
		券商股、题材股（含 ST）、冷门股	补涨或高位暴涨	低位暴涨
	板块趋势	医药与酿酒指数以及领涨个股趋势	涨不动了就要跌	暴跌或缩量中见底
		煤炭与金属指数以及领涨个股位置	涨不动了就要跌	暴跌或缩量中见底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析项	分析内容		向下拐点	向上拐点
盘面特征	大盘趋势	上证指数	涨不动了就要跌（两桶油或金融股补涨，指标股异动）	暴跌或缩量中见底
		深证与中小板指数	涨不动了就要跌（涨停板减少，跌停股或超过 5% 跌幅增多）	暴跌或缩量中见底
		创业板指数	涨不动了就要跌	暴跌或缩量中见底
技术指标	趋势型	MA（移动平均线）	上升趋势的拐点形成金叉，下降趋势的拐点形成死叉	判断趋势反转
		MACD（平滑异同移动平均线）	利用指标顶背离或底背离，判断大趋势的拐点	判断趋势反转
		Boll（布林线）	利用三线形成喇叭口，判断盘整后突破方向	盘整结束后的突破
	超买超卖型	KDJ（随机指标）	指标在较高或高低位置钝化，作为行情超买超卖信号	短线
	人气型	OBV(能量潮指标)	显示市场主要资金流向，预测股市短期波动。 量价配合	短线，不能单独使用 天量天价、地量地价。
		成交量		
	大势人气型	ADR（个股涨跌比例）	判断股市短期人气	分析大盘，不能用于个股
技术图形	双顶双底	期货 1-2-3 法则	判断趋势发生改变	与 2B 法则结合
	回调拐点	期货 2B 法则	判断趋势发生改变	与 1-2-3 法则结合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　四季定律

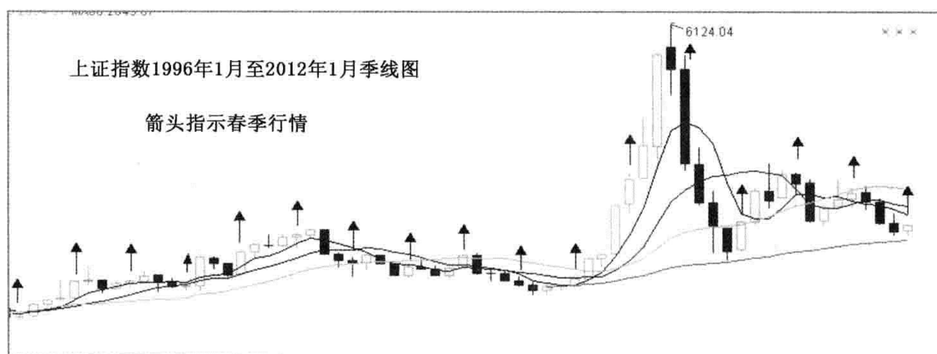


图 9.5

如果大盘处于牛市上升周期，那么春季大涨，夏季续涨；

如果大盘处于熊市下降周期，那么春季大涨，夏季大跌；春季小涨，夏季小跌；或者，春季横盘，夏季小涨；或春季中跌，夏季大跌。

经过近 15 年统计发现，春季是一年中最好的投资回报时期，这也是笔者敢于在 2008 年四季度借贷百万资金抄底的重大原因。笔者认为这是和中国股市是资金市和政策市有关系的。每年四季度大盘面临资金面两大利空——信贷收紧和机构结账。所以，四季度往往是一年中行情较差的季节，笔者称之为**冬季定律**。大盘经过四季度的风险释放之后，一季度面临政策面、资金面、基本面的三重大利好——政府春节维稳、新增信贷、年报公布（业绩高增长、高送配），大盘和个股往往迎来一波行情。笔者把一季度行情称之为**春季攻势**。把春季是一年中投资最好季节的规律定义为**春季攻势定律**。秋季是一年中投资次好季节，不少业绩靓丽的个股在半年报行情有良好的表现，把三季度行情称之为**秋季攻势**。夏季是最容易变盘的季节，笔者称之为**夏季变盘定律**。笔者把四个季度的行情规律统称为**四季定律**。

广义的春季攻势可以分为基金排名行情、信贷行情、春节行情、年报行情、季报行情、两会行情等六部分。每一波春季攻势在不同的经济与股市周期，行情的发展深度也会不同。政策行情往往时间比较短，延续性差；资金推动的行情往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往会产生一波中级的阶段性行情；上市公司业绩增长则推动大行情。每年春季迎来投资高峰，即使在2005年和2008年的熊市，春季都出现了10%以上的涨幅，这和民间流动性充裕有直接关系。

表 9.8

行情分解	驱动力	市场表现	行　情	
基金排名行情	主力推动	个股行情	每年年底各股票型基金排定座次	通常从11月持续到12月
信贷行情	资金推动	大盘行情	每年银行早放贷早受益	通常从1月持续到3月
春节行情	政策推动	大盘行情	政府维稳	春节前、后一周
年报行情	业绩推动	大盘行情	上市公司发布年报	通常从1月持续到4月
季报行情	业绩推动	个股行情	上市公司发布季报	通常为4月
两会行情	政策推动	板块行情	中国召开“两会”	通常从3月持续到4月，有时候甚至可持续到5月

从2000年以来的沪指行情发现，春节前最后一周行情表现是12涨1跌，上涨概率为92%，春节后第一个交易日的上涨概率为58%，春节后的第一周，上证指数上涨的概率为75%，春节后的两个月内，上证指数的上涨概率上升到了83%。春节行情过后，迎来一年最重要投资时机——年报行情。年报行情按行情的级别可以分为大盘行情、板块行情和个股行情3个层次：

1. 大盘行情。股市处于上升途中的大牛市，年报为大牛市的深入发展锦上添花，一般龙头个股行情涨幅大、时间长。年报高送配股票在除权之后出现连续逼空式上涨，填权。如2009年春季行情全面开花，市场绝大多数股票涨幅翻倍。

2. 板块行情。股市处于弱平衡市，市场主力选择业绩靓丽的板块进行重点突破。如2010～2011年，市场主力围绕业绩增长明显的板块——网络板块、水泥板块展开了拉升行情。

3. 个股行情。股市处于极度不好的大熊市，市场情绪极度悲观，市场主力连做多一个板块的号召力都没有，这时候只得选择某几只业绩抢眼的股票进行拉升，成为大熊市中不多的亮点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

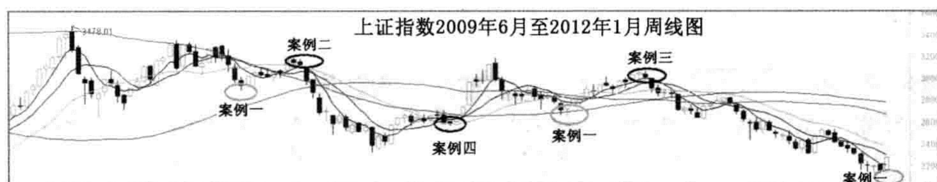


图 9.6

上图是上证 2009 年 8 月以来的周线走势图，笔者博客对 2010 年 4 月以来的 8 个拐点进行精准的研判。现在拿其中 6 个难度最大的拐点分析作为案例。

案例一　大盘趋势拐点——春季攻势

在最近 3 年 2010 年、2011 年、2012 年三波春季攻势行情中，大盘均处于熊市中，基金无法发动排名行情，春节攻势都是以春节红包行情作为前奏的，由于 2012 年的资金面和业绩预期最差，行情的深度和持续性也将最差。

上图的案例一中 20100203、20110125、20120106 重复春季定律。大盘经过四季度大幅下跌之后，在春节前都迎来一个最佳买点，见上图的案例一的三个圈。

抓热点板块股票应抓龙头股，2010 年高送配行情中神州泰岳率先抛出 10 送 15 的高送转方案，成为该波年报行情的绝对龙头股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9.9

查询日期 2010/ 3/12 至 2010/ 4/12 确定 常用汇总

成交日期	成交时间	证券代码	证券名称	操作	成交数量	成交均价	成交金额
20100312	10:33:12	002261	拓维信息	买入	7400	39.443	291880.600
20100319	10:27:36	002261	拓维信息	卖出	3000	43.132	129396.000
20100319	10:28:26	300002	神州泰岳	买入	600	160.680	96408.000
20100322	14:54:28	002007	华兰生物	买入	500	64.190	32095.000
20100323	09:25:00	300033	同花顺	买入	2200	46.010	101222.000
20100323	10:10:57	002007	华兰生物	卖出	500	64.340	32170.000
20100323	10:12:01	300033	同花顺	买入	700	46.340	32438.000
20100323	10:14:03	002261	拓维信息	卖出	1400	43.290	60606.000
20100323	10:14:41	300033	同花顺	买入	1300	46.730	60749.000
20100323	10:33:24	002261	拓维信息	卖出	2000	43.278	86555.280
20100323	10:33:43	002261	拓维信息	卖出	1000	43.290	43290.000
20100323	10:34:50	300002	神州泰岳	买入	700	170.000	119000.000
20100323	10:35:50	300033	同花顺	买入	200	46.700	9340.000
20100325	09:40:50	300032	金龙机电	买入	3800	26.420	100396.000
20100325	09:41:56	300032	金龙机电	买入	3800	26.500	100700.000
20100330	13:10:27	300033	同花顺	卖出	2200	52.170	114774.000
20100330	13:11:00	300029	天龙光电	买入	4700	24.610	115667.000
20100330	13:15:56	300033	同花顺	卖出	2200	52.082	114581.000
20100330	13:16:21	300029	天龙光电	买入	4600	24.545	112907.980
20100331	10:23:41	300029	天龙光电	卖出	5000	24.975	124873.000
20100331	10:24:42	002148	北纬通信	买入	3000	39.847	119541.000
20100331	10:52:34	300032	金龙机电	卖出	4000	27.067	108266.400
20100331	10:53:24	002315	焦点科技	买入	1400	75.800	106120.000
20100331	10:53:47	002315	焦点科技	买入	100	76.000	7600.000
20100331	13:44:00	300002	神州泰岳	卖出	1300	196.010	254813.000
20100331	13:46:57	300032	金龙机电	买入	7759	27.460	213062.140
20100331	13:47:55	300032	金龙机电	买入	1400	27.482	38475.000
20100401	10:05:38	002315	焦点科技	卖出	1500	75.053	112580.000
20100401	10:10:57	300029	天龙光电	买入	4400	25.881	113875.000
20100401	10:15:10	002148	北纬通信	卖出	3000	39.070	117210.000
20100401	10:17:37	300057	万顺股份	买入	5300	22.038	116804.000
20100406	10:10:58	300032	金龙机电	卖出	6725	28.680	192876.250
20100406	10:11:42	300002	神州泰岳	买入	304	196.400	59705.600
20100406	10:12:29	300002	神州泰岳	买入	600	196.986	118191.800
20100406	10:17:32	002261	拓维信息	买入	300	45.500	13650.000
20100406	10:59:54	300029	天龙光电	卖出	8700	25.257	219733.000
20100406	11:00:13	300002	神州泰岳	买入	1100	199.995	219994.500
20100406	11:00:32	300057	万顺股份	卖出	5300	22.232	117831.800
20100406	11:00:51	300002	神州泰岳	买入	500	200.000	100000.000
20100406	11:01:08	300032	金龙机电	卖出	6034	28.741	173425.400
20100406	11:01:30	300002	神州泰岳	买入	900	199.913	179921.550
20100406	11:03:00	300052	中青宝	买入	200	43.900	8780.000
20100407	14:16:25	002261	拓维信息	卖出	300	45.430	13629.000
20100407	14:17:13	300052	中青宝	卖出	100	44.930	4493.000
20100407	14:17:38	300002	神州泰岳	买入	100	205.770	20577.000
汇总					112122		4630204.300

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9.10

人民币

资金余额 1912.02　　最近查询时间:2010-04-12 52
冻结金额 0.00　股票市值 831168.80
可用金额 1912.02　总 资 产 833080.82　　修改成本价

资讯	证券代码	证券名称	股票余额	可用余额	冻结数量	市价	盈亏	成本价	盈亏比(%)	市值
	300002	神州泰岳	3504	3504	0	235.950	127821.020	199.471	18.29	826768.800
	300052	中青宝	100	100	0	44.000	96.500	43.035	2.24	4400.000

表 9.11

案例一	20100312 春季攻势决战互联网年报高送配
研判依据	选时：笔者春季定律；选股：美林投资之钟理论；牛股催化剂：年报高送配
研判结论	年报行情持续性强，介入市场人气板块、互联网板块
牛股催化剂	拓维信息（10 送 5）、神州泰岳（10 送 15）、同花顺（10 送 10）
实战操作	重点操作拓维信息（39.44−43.132）、神州泰岳（160.68 — 235.95）、同花顺（46.01−52.17）等三只股票
实战业绩	20100312 — 20100412 其间有 56% 的账户赢利

笔者认为年报行情炒作高送转（10 送 7 以上）股票应注意如下事项：

1. 关注基本面。流通盘一般在 2 — 3 亿，不能超过 5 亿；每股收益 0.5 元以上；每股净资产在 7 — 8 元以上；每股毛利率在 50% 左右，最好是群众基础好人气旺的消费品牌、稀缺资源、网络科技股。

2. 主力进驻。推出分配预案的当天，市场的换手率必须达到 25% 以上。只有这样的高送转股才能得到市场认可，将持续受到追捧。

3. 进出时机。超额收益最高的是发生在预案公告日前 2 周，而股东大会公告以及除权除息日前的超额收益相对趋弱乃至不显著。投资者可以根据财务指标（高送转发生与否，和资本公积、每股收益、上市年限、股本规模、现金流净值、盈余公积、未分配利润、赢利增速）来分析高送配的可能性。由于普通投资者没有信息优势，因此，一般选择高送转概念股的套利区间为董事会披露分配预案当日到股东大会召开之前。因为除权时，公司的股本变大，但资产固定，短期股价容易回落。2 月后期，逐步介入高送转个股，以组合的形式获取高送转的套利收益。

4. 填权潜力。考虑到市场的热情度因素，建议关注早期拟推出高送转的概念股，容易成为高送转板块的龙头股，早公布、早送股、早填权，因而其涨幅会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比后面拟推出高送转的个股涨幅大。从以往经验来看，每年第一只除权股的走势，是填权行情的最有效风向标。

5. 机构态度。公募基金进驻，说明该股质地良好，对于不会选股的投资者来说多了一重保险，而且公募基金也会参与到高送配行情中来，这些股票具备一定的牛股条件和较高市场认知度，应给予重点关注。

下面是历年高送转预案公告日的月份分布及与股东大会、除权日的时间差。

表 9.12

高送转预案公告日的月度分布	高送转家数合计	高送转公司预案公告日所在月份					股东大会与预案日的时差(天)	除权日与股东大会公告日的时差(天)
		1月份	2月份	3月份	4月份	4月份以后		
2011年	234	14	28	117	74	1	29	21
2010年	99	8	13	53	25	0	31	21
2009年	52	1	4	24	22	1	29	20
2008年	122	6	30	53	32	1	28	22
2007年	36	1	6	15	14	0	33	20

案例二 大盘趋势拐点——破位见顶

表 9.13

案例二	20100417 大盘研判	
研判依据	外盘	全球市场进入高位，美国道指大跌，技术指标出现高位死叉，估计有大幅回落危险
		香港没有和美国市场同步上扬，在 4 月 12 日见顶，并在 4 月 16 日大幅下挫。加上月底恒指结算，不排除跌到 20000 点见底，后市风险急剧
	资金	央行收紧信贷，大盘没有资金面配合难以启动权重股行情
		A 股在融资融券影响下，出现高位回落
	盘面	而前期热点创业板可能出现退潮进入中期调整
	技术	大盘春季攻势可能完成
		根据江恩价格反转理论，大盘有走 C 浪的形态，风险急剧
研判结论	资金收紧，春季攻势结束，大盘将破位下行	
操作建议	2010 年 4 月 19 日（周一）早盘坚决出货。	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例三 大盘趋势拐点——破位见顶

表 9.14

案例三	20110418 大盘研判
研判依据	和案例二市场特性几乎一模一样，历史总是惊人的相似
研判结论	资金收紧，春季攻势结束，大盘将破位下行
操作建议	2011 年 4 月 19 日（周二）早盘坚决出货

国内知名私募基金笑看风云一号基金成立于 2011 年 4 月 18 日，并于 2012 年 1 月 18 日清盘，在趋势与拐点判断上与四季定律背道而驰。下面是其净值表现：

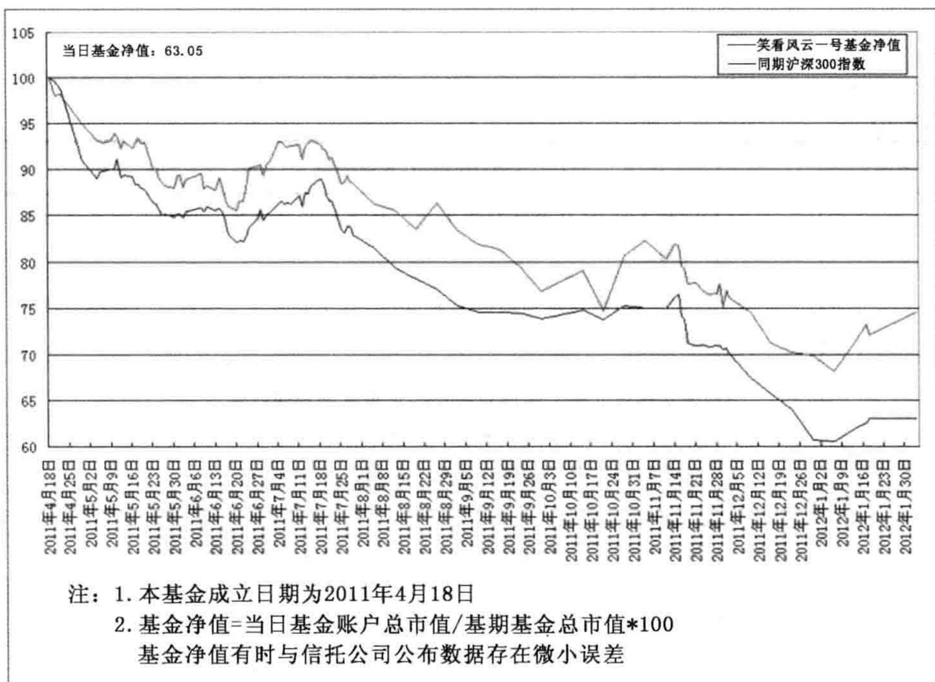


图 9.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例四　大盘趋势拐点——低位突破

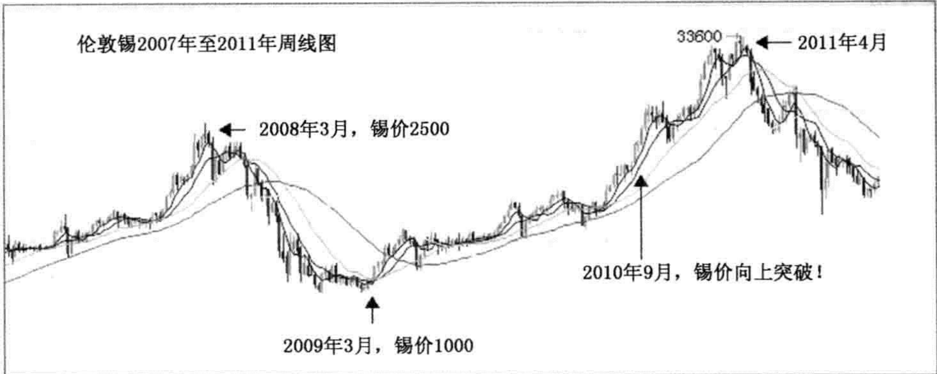


图 9.8

表 9.15

案例四	20100917 大盘研判	
研判依据	外盘	道指 3 重 W 底颈线位置突破，技术指标多头排列欲创金融危机以来新高
		恒生指数和道琼斯指数走势相仿，技术指标多头排列，可能跟随道琼斯指数创金融危机以来新高
	基本面	通货膨胀升温，国际商品价格走出波澜壮阔行情
		伦敦锡价格引领伦敦金属期货价格上涨
	盘面	受商品期货价格大涨影响，煤炭股、有色金属股蠢蠢欲动
	技术	大盘从 7 月初上涨一个月，横盘整理 1 个多月后回调至 60 日均线。根据江恩时间反转理论，大盘将面临方向性选择
		锡业股份面临突破
研判结论		大盘将可能在资源股带领下向上突破，资源股基本面发生重大利好将催生大行情
操作建议		2010 年 9 月 17 日买入锡业股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9.16

人民币： 余额:1408.50 可用:1408.50 参考市值:58960.00 资产:60368.50 盈亏:9532.16

证券代码	证券名称	证券数量	库存数量	可卖数量	成本价	当前价	最新市值	浮动盈亏	盈亏比例(%)	股东代码
000960	锡业股份	2200	2200	2200	22.467	26.800	58960.00	9532.16	19.29	

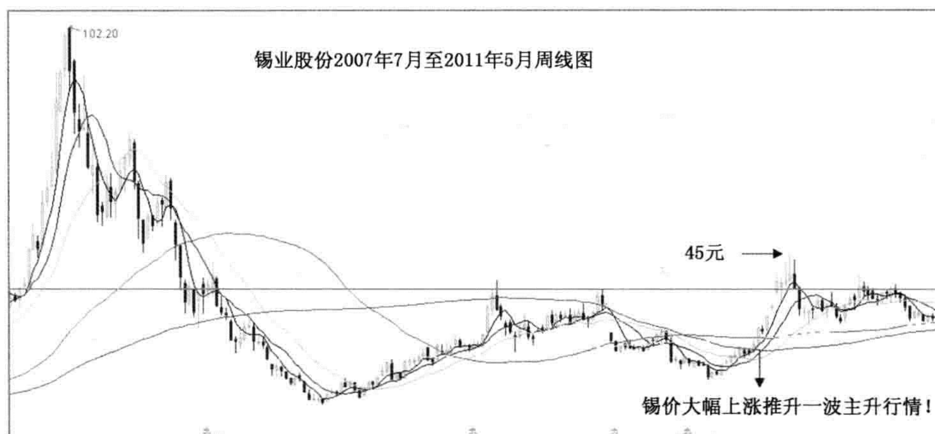


图 9.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 双击与四击理论

第一节 戴维斯双击理论

在市场投资中，价格的波动与投资人的预期关联程度基本可达到70%—80%。而不断抬高的预期配合和不断抬高的PE定位水平，决定了价格与投资人预期之间的非线性关联关系。以前这个现象被称作市场的不理性行为，更准确地说应该是市场的理性短期预期导致的自发波动，也可以称作“戴维斯双击效应”。

戴维斯双击的赢利模式：持有股票的市值增加值 =（卖时每股股价 × 持有股数 × 卖时市盈率）–（买时每股股价 × 持有股数 × 买时市盈率）。

戴维斯双击策略其实很简单：即以低市盈率（低于10倍PE）买入成长性潜力股（每年增长10%—15%），待成长潜力显现后，以高市盈率卖出，尽享EPS（每股收益）和PE同时增长的倍乘效益。例如，老戴维斯1950年买入保险股时PE只有4倍，10年后保险股的PE已达到15倍至20倍。也就是说，当每股收益为1美元时，戴维斯以4美元的价格买入，当每股收益为8美元时，一大批追随者猛扑过来，用“8×18美元”的价格买入。由此，戴维斯不仅本金增长了36倍，而且在10年等待过程中还获得了可观的股息收入。

戴维斯“双击”实际上就是格雷厄姆的安全边际理论、费雪的成长股理论、芒格的绩优股理论等三者的综合，即等待好的时机、好的价格买入好的股票，实现完美一击，然后耐心持有，坐收上市公司和市场先生的双重馈赠。戴维斯双杀与双击策略相反，为从双高到双低的负循环过程。戴维斯“双杀”与“双击”效应主要体现了企业成长变化与市场不理性预期对股价波动的双重影响。比如，在熊市中，投资者所面对的往往是估值下滑和上市公司业绩增长放缓的双重压力；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在牛市时，则可能获得估值上升、上市公司业绩快速增长所带来的双重收益。每一家企业都是有其生命周期的，也就是初创、成长、平稳、衰退。巴菲特价值投资的核心是企业毛利率及其带来的企业价值增长，我们称之为纯粹价值投资或非市场型价值投资。股市也有牛熊循环，周期以数年计。戴氏方法的核心是市场预期及其带来的投资者对公司估值接受度的变化，我们称之为市场型价值投资。两者最大区别：一个远离市场，一个依托市场。

戴维斯双击案例 中恒集团股价 3 年涨 33 倍

戴维斯双击理论的第一个指标 EPS 指标（持续利润稳定增长）是硬指标，第二个指标是动态软指标，更偏重于选股的时机，即在低 PE 的时候介入在高 PE 的时候卖出。戴维斯双击理论特别适合中国这一新兴市场。一方面，中国的企业高速增长，新上市的公司保持几年的快速增长是很有可能的，增幅也远远大于模型里的 15%，很多公司赢利增幅甚至超过了 100%；另一方面，中国股市属于政策市和资金市，大起大落，为戴维斯双击理论的实践提供了独一无二的赢利沃土。也就是说，在中国，不一定适合巴菲特式价值投资，但绝多适合戴维斯双击理论。

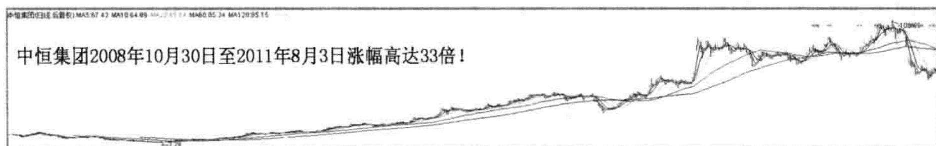


图 10.1

根据戴维斯双击原理，持有 1 股中恒集团股票的市值增加值 =（3.11 × 1 × 35.31）–（0.216 × 1 × 15.19）=106.60 元。也就是说，你从 2008 年 10 月 30 日投资 3.28 万元，到 2011 年 8 月 3 日，不到 3 年的时间，获利高达 103.32 万元。33 倍的涨幅足够影响一个人的命运了，我们是否抓住了这种幸福？如果没有，根据牛股诞生原理和牛股基因寻找下一个牛股吧！

表 10.1 中恒集团股价涨幅原理

买卖时间	每股收益（元）	市盈率	股价（元）
2008.10.30	0.216（2008 年）	15.19	3.28
2011.8.3	3.11（2011 年 0.64 元复权）	35.31	109.88（复权价）
升幅（倍）	14.39	2.31	33.18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支持中恒集团成为超级牛股的是超级药品血栓通。血栓通为中恒集团独家生产品种，获得国家发改委的单独定价权，2009 年 1 月获得发明专利授权，专利保护期至 2026 年，同时进入国家基本药物目录，为医保甲类品种。血栓通目前用于治疗缺血性血管疾病。心脑血管药在全球范围内是第一大类药，约占药品总规模的 20%。在中国，心脑血管药属于第二大类药，约占全国药品销售总额的 15%。随着中国人口老龄化的到来，中国的心脑血管疾病发病率逐年提高，心血管疾病药品的市场空间大，而且治疗心血管疾病的中药注射液是唯一可以和西药抗衡的品种，血栓通经过这么多年临床使用，安全性也得到了一定考验。根据公司年报，2008 年实现营业总收入 6.28 亿元，净利润 4701 万元；2009 年总收入 7.12 亿元，净利润达到 1.26 亿元，同比增长了 167.43%； 2010 年总收入 14.3 亿元，净利润达到 3.96 亿元，同比增长 217.1%。中恒集团收入和净利润增长率增量主要来源于血栓通，同时净利润的增量也是来源于血栓通。高净利润率的血栓通的业务这几年是三倍增速的状态，2011 年血栓通的收入和净利润占公司制药板块的 70% 以上。主打产品血栓通受益人口老龄化，并有国家政策扶持，竞争力强；与步长医药销售协议曾成为催化剂，带动股价上涨；机构尤其是以明星基金经理王亚伟为首的基金大批介入，这三大因素造就了中恒集团成为本轮牛市的大牛股。

戴维斯双击赢利模型的本质是从双低到双高。在企业进入成长初期加上熊市末期买入，一直持有到企业成熟期加上市场处于牛市顶峰期。具体运用到中国股市，可以在熊市底部买入估值便宜、质地良好、有高成长性股票，尤其是募集资金已经有 1 — 2 年的小盘次新股。牛市过程中，公司的业绩往往也进入释放期，也容易造就大牛股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10.2 戴维斯双击与双杀效应

戴维斯双杀效应	A 公司 5 年股价变化					
	项目	本年度	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年
	EPS	1.00	1.25	1.56	1.95	2.25
	增长率	25%	25%	25%	25%	15%
	PE	25 倍	25 倍	25 倍	25 倍	15 倍
	股价	25.00	31.25	39.00	48.75	33.69
	总投资收益：（33.69 — 25）/25=34.76%					
	年复合收益：7.8%					
VS						
戴维斯双击效应	B 公司 5 年股价变化					
	项目	本年度	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年
	EPS	1.00	1.15	1.32	1.52	1.90
	增长率	15%	15%	15%	15%	25%
	PE	15 倍	15 倍	15 倍	15 倍	25 倍
	股价	15.00	17.25	19.84	22.81	47.50
	总投资收益：（47.5 — 15）/15=216.60%					
	年复合收益：21.3%					

A 公司，连续数年业绩增长 25%，给其高估值 25 倍，第 4 年只增长 15%，市场给予 15 倍市盈率，4 年总投资回报率为 34.6%，相当于每年复合收益率 7.8%。如果你在第 2 年、第 3 年或第 4 年买入并持有到第 4 年结束，都会发生亏损。用高风险来赌未来的高收益，换来的却是低收益甚至亏损。你可能会说，如果第 4 年公司仍然高增长达到 25%，市场也给予 25 倍市盈率，这时 EPS 就应该是 2.44 元，对应的股价为 60.94 元，股价增幅为 143.75%，4 年复合收益率为 25%，这个投资回报率很不错。但是你要知道，上市公司连续多年维持 25% 高增长是很难的，找到这样的投资机会是小概率事件。尤其是成长股，它们的未来是变化不定的。只有极少数的优秀公司可以完成由小到大的蜕变过程，一个微软的辉煌背后是数千家公司的失败和退出。

A 公司第 3 年到第 4 年期间，是从双高到双低的循环，股价下跌 31%。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果第 4 年出现业绩倒退，那后果不堪设想。造成这种负循环的变化因素，典型的有公司进入成熟期或者衰退期，或市场进入熊市，市场预期值降低。一旦公司走向成熟或市场预期下降，典型表现可以是几年内利润翻倍而股价不涨，如中国平安。A 股市场创业板动辄 80 倍 100 倍的 PE，严重透支了公司股票，盲目地给予股票不切实际的高预期将会带来灭顶之灾。一旦这些公司业绩低于市场预期或市场转熊，股价下跌将给你带来的损失，远比你想象的恐怖，如中国石油。中国石油上市，在原油价格处于高位时，以 16.7 元人民币在一级市场抽签申购，对应 PE 是 22.4 倍，市净率是 5 倍；开盘价 48.62 元，对应 PE 为 64 倍，PB 为 14.8 倍。经过戴维斯双杀后，把很多市场名嘴都套进去了。

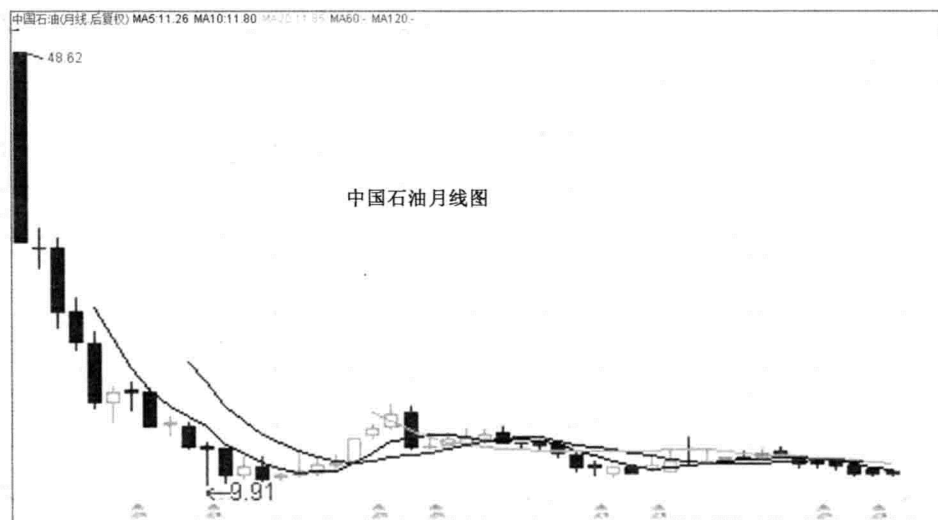


图 10.2

B 公司，连续数年业绩增长 15%，市场不看好其业绩如此低增长，只给其 15 倍估值，然而在第 4 年由于公司意外地增长了 25%，市场及时修正了先前的低预期，给予了 25 倍市盈率，那么 4 年后的投资回报率为 216.6%，年复合收益率为 21.30%，收益率不可谓不丰厚！而且无论你在第 2 年还是在其后第 3 年、第 4 年买入并持有到结束都会有正投资收益。用低风险来赌未来的低收益，换来的却是意想不到的高收益。

即使公司第 4 年仍然是 15% 的低增长，市场也仅给予 15 倍市盈率，4 年时间年复合收益率 15%，也将近高出 A 公司的回报率一倍。

不仅如此，上市公司多年维持低增长是容易做到的，所以找到这样的投资机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会俯拾即是，是大概率事件！更重要的是，买低市盈率是不错的增长潜力股，风险小可以睡得安心。

上面的案例就是典型的戴维斯双杀与双击效应。说时容易做时难，2007 年，国内某券商以“再现戴维斯王朝”为题，大力推荐中国人寿、中国平安两只保险股。买在戴维斯双击与双杀的拐点上，结果惨不忍睹，2010 年 9 月底，中国人寿创出了 1664 点以来的新低！这意味着所有的人都要套牢。

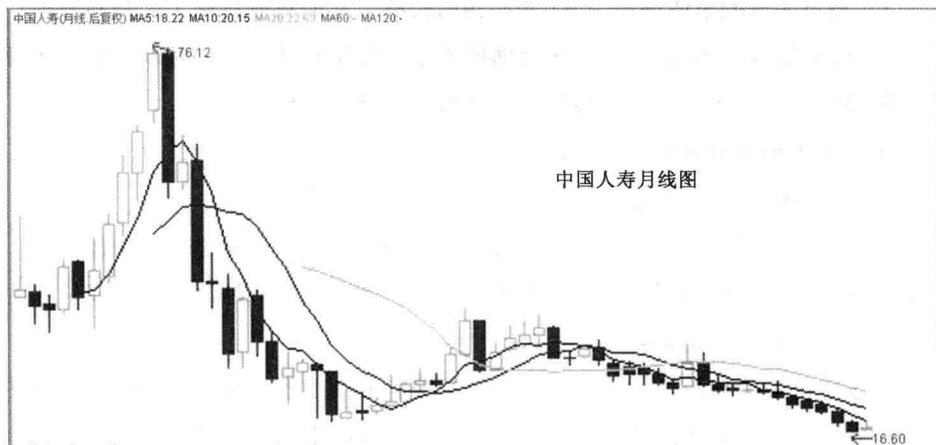


图 10.3

中国人寿创出历史新低，让人意想不到！

戴维斯双击模型投资结论：低估值 + 成长超预期 + 时间 = 成功！

戴维斯双杀模型投资结论：低估值 + 成长低于预期 + 时间 = 失败！

第二节　雨山四击理论

市场投资存在市场溢价是不争的事实，而且其具有阶段性和行业性的特点。不同的投资市场由于自身的市场规模不一样、各个行业的发展情况有差异性，因此投资者的群体构成也不一样，市场溢价也有差异。一般来说，新兴市场国家自己的股票市场，由于发展时间还短，规模较小，对外开放程度低，其市盈率相对于成熟市场大都呈现出一定程度的折价。成熟市场对于来自新兴市场国家的上市公司，通常也要给予一定的折价。然而，进入新世纪以来，世界经济增长的格局

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始改变，新兴市场对世界经济的推动份额大幅上升，以巴西、俄罗斯、印度、中国为代表的新兴市场经济体经济快速增长，由于这些国家的股票市场发展时间都不长，投资者结构中以国内的个人投资者为主，新兴市场股市的整体市盈率普遍高于成熟市场。

为了更好地表达股票在动态市场的价格变动，笔者受戴维斯双击模型启发，创立雨山四击模型，赢利模式：

1. 持有股票的市值增加值 =（卖时每股价格 – 买时每股价格）× 持有股数；

2. 股票价格 = 每股收益 × 大盘估值（市场整体市盈率）× 板块溢价（或行业相对整体市场溢格）× 个股溢价（相对板块或行业溢价）。

雨山四击模型影响股价的因素：

1. 每股收益；2. 大盘估值；3. 板块溢价；4. 个股溢价。

2005 年、2012 年，大盘处于熊市之中，在估值中枢全面普遍下跌背景下，但是不少消费类个股如贵州茅台不断创出新高，其赢利逻辑是每股收益成长幅度大于大盘估值中枢下跌的幅度。

由于中国的股票市场并不完善，如信息披露方面的真实性、准确性、及时性有待改善，价格操纵和内幕交易行为经常发生，券商报告对概念炒作推波助澜，中国股票市场存在非常大的投机性泡沫，单纯追求短期差价收益的非理性投资行为替代了追求长期不断增长的股利回报的理性投资行为。市场溢价在一定条件的催化下，转换成了市场泡沫。由此带来的超额收益不能真实地反映股票风险溢价，而是泡沫收益，其股票价格公式可以表达成：

股票价格 = 每股收益 × 大盘估值（市场整体市盈率）× 板块泡沫（或行业相对整体市场泡沫）× 个股泡沫（相对板块或行业泡沫）

在上市公司未来业绩即每股收益确定的情况下，股价的波动实质就是市场情绪的反映，这种市场情绪直接影响股价估值的三个因素：大盘估值、板块溢价、个股溢价。大盘估值由政策面、资金面、经济面决定，受牛熊市周期所影响，雨山股市周期理论已经阐述了牛熊市转换规律。板块溢价与个股溢价是市场习惯和市场情绪决定的，其中市场习惯是指投资者根据市场环境会给予不同的板块和个股以风险溢价或折价。比如，品牌消费板块、中小板、创业板对大盘估值始终保持溢价，所以估值高居不下，而钢铁股、金融股对大盘估值始终保持折价，投资者根据行业板块或个股的基本面、成长性、赢利能力、流动性等因素在不同的股市周期表现出不同的资金偏好。本节重点阐述由市场情绪影响产生的板块溢价与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个股溢价的两大驱动力——热点催化剂和牛股催化剂，笔者把股价受热点催化剂和牛股催化剂催化而产生的动力原理称之为：**雨山牛股驱动理论**。

新的市场热点和超级大牛股诞生，无论是溢价还是泡沫的发生，都是人的心理预期引起市场对股票的估值发生变化。由于后两者因素相对前两者因素具有明显的时间弹性，掌握了后两者因素变化规律，就相当于找到了提高投资收益的捷径。要获得板块溢价或泡沫收益，必须找到热点催化剂，它们常出现在以下行业或板块。

表 10.3

热点催化剂一览表		
七大新兴产业	1. 节能环保	高效节能、先进环保、循环利用
	2. 新兴信息产业	下一代通信网络、物联网、三网融合、新型平板显示、高性能集成电路和高端软件
	3. 生物产业	生物医药、生物农业、生物制造
	4. 新能源	核能、太阳能、风能、生物质能
	5. 新能源汽车	插电式混合动力汽车和纯电动汽车
	6. 高端装备制造业	航空航天、海洋工程装备和高端智能装备
	7. 新材料	特种功能和高性能复合材料（稀土永磁）
区域振兴	1. 西藏	资产注入
	2. 新疆	资产注入
时间	1. 元旦	提价股（部分中成药、食品饮料提价）
	2. 春节、中秋	黄金股（婚嫁）、白酒、奢侈品、品牌消费
	3. 春节	有色股（节后补库存，1 月份黄金旺季）
	4. 两会	军工、造船、科技（网络）、环保、新能源、农业
	5. 五一、十一	旅游、景点、海南板块、白酒（交际）、奢侈品、黄金（婚嫁）
	6. 二季度	6 月份通讯设备进入旺季
	7. 三季度	黄金股（9 月份黄金价格旺季） 酿酒股（超额收益明显）
	8. 四季度	基建（9 月份水泥、建材进入旺季）
	9. 国庆	军工、黄金（婚嫁）
	10. 季报、半年报、年报	业绩高增长、高送配、高分红

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

热点催化剂一览表		
事件	1. 人民币升值	航空、造纸
	2. 升息、提准	银行、保险、券商
	3. 降息、降准	房地产（房价上涨）、资源、航空
	4. 量化宽松（美国 QE）	资源、黄金
	5. 通胀	煤炭、有色（贵、稀、小金属）、收藏品、农产品（种子股）
	6. 流感	生物制药、疫苗
	7. 战争	军工、造船、稀土、黄金
	8. 重组	即将退市 ST
	9. 旱灾	磷化工（3 月份，北非局势，全球 80% 输出量）
	10. 水灾	水利（梅雨季节）
	11. 电荒（夏季）	电力、核电、煤炭、有色（电解铝）、钢铁（长板）、水泥（区域）、化工（磷化工、氯碱、纯碱、氮肥）
	12. 油价上涨	石油、天然气、新能源、煤炭、钾肥、磷矿石、PVC 化工
	13. 金属价格上涨	有色金属（7 月份黄金旺季开始）
	14. 社保救市	金融股、黄金股、煤炭股
	15. 熊转牛	券商、科技（网络）、小金属
	16. 煤炭价格上涨	6 月份中国进入煤炭旺季（3、4、5 月淡季）
风险提示	牛股催化剂在牛市中爆发性与持续性良好，在熊市中不排除仅仅是一日游行情。适用于牛市提前布局。不排除主力借利好兑现获利筹码。	

从历史经验来看，每个季度的最后一个月中，出现异动的行业往往提前反映出机构下一季度的建仓或调仓方向。

关注市场热门催化剂的价值在于，市场热点实质就是大盘的“温度计”，它测量并提示我们市场的体温是否正常？操作环境是偏热？还是发冷？市场里的热点越多，越强盛，市场的温度越高，市场的强度就越大。有了赚钱效应，场外资金才会增加，量能也会自然放大。反之，市场没有热点，市场就会变寒冷起来。也谈不上赚钱，买了就可能被套，人们避之唯恐不及，资金哪敢流入？所以说，炒股就是要在顺势而为的操作理念下，不断地寻找热点，可以通过盘前的计划性选股程序与盘口的即时性选股程序来确定投资标的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险提示：熊市中市场热点催化剂往往具有突发性，热点板块走出来才知道，热点持续时间往往较短，因此，操作有效性较低。

一个热点板块的产生往往催生一个或一批牛股，在一个时间段内，涨幅均远远高于其他板块或个股。抓住牛股，就相当于抓住了高额收益。这些能带来股票溢价和泡沫的因素可以称之为牛股催化剂。这些催化剂来源于基本面、市场主力、技术面等方面。业绩高速增长是牛股第一驱动力，其中 1、2、3、4、12、14 项牛股催化剂属于重磅牛股催化剂，应重点关注。

表 10.4

牛股催化剂一览表	
基本面	1. 新产品、新订单、新技术突破
	2. 项目达产，开拓新市场，有赢利新预期
	3. 产品提价
	4. 赢利大超预期，股价面临价值重估
	5. 竞争对手因突发事件歇菜
	6. 公司基本面拐点
	7. 行业扶持政策出台
	8. 参股公司上市
市场主力	9. 券商研究员出深度报告或提高评级
	10. 季报、年报披露机构重仓甚至被套
	11. 新管理层、股权激励
	12. 高管或大股东增持（反之减持）
	13. 控股股东变更
技术面	14. 高送配（10 送 10）
	15. 融资需求（定增、发 H 股）
	16. 海内外市场同板块公司飙升
	17. 利空出尽跌不动了（坏消息出来股价不跌甚至上涨）
	18. 底部拉起持续放量
风险提示	牛股催化剂在牛市中爆发性与持续性良好，在熊市中不排除仅仅是一日游行情。适用于牛市提前布局。不排除主力借利好兑现获利筹码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般每年大盘有一波或二波中级行情，每波行情会有不同的热点板块，新的市场牛股也不断诞生。一般而言，品牌消费和医疗卫生行业由于受益于消费升级和人口老龄化，长期内生性增长动力充足，整个板块业绩稳健增长，在牛股催化剂的影响下，不断跑出 Tenbagger（10 倍股）。

案例一 重庆啤酒

新产品、新订单、新技术突破；重庆啤酒治疗性乙肝疫苗临床进展不断提升投资者预期，6 年多时间股价上涨 45 倍。2011 年末，重庆啤酒一纸公告让讲了 13 年的“美丽故事”成为一杯苦酒，并引发连续 10 个跌停。

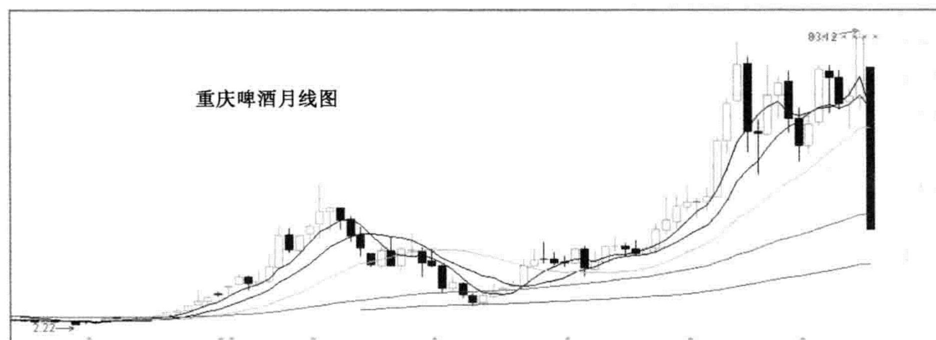


图 10.4

案例二 三安光电

新产品、新订单、新技术突破；三安光电 LED 芯片订单不断造就股价 13 倍的涨幅。

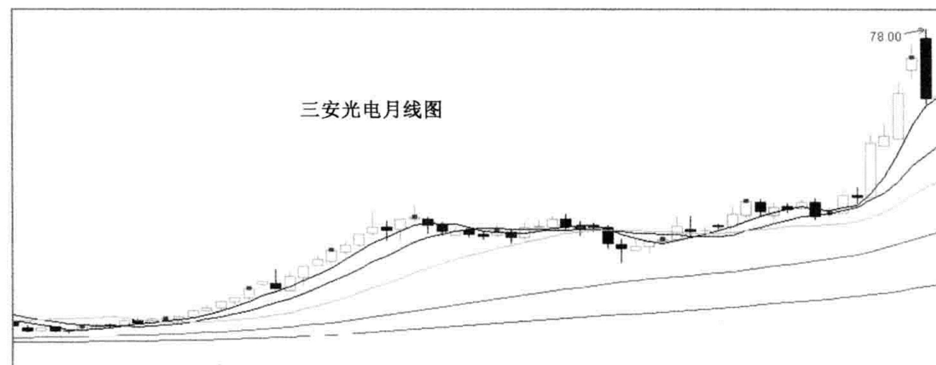


图 10.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例三　天士力

项目达产，开拓新市场，有赢利新预期；复方丹参滴丸将进入 FDA3 期临床。

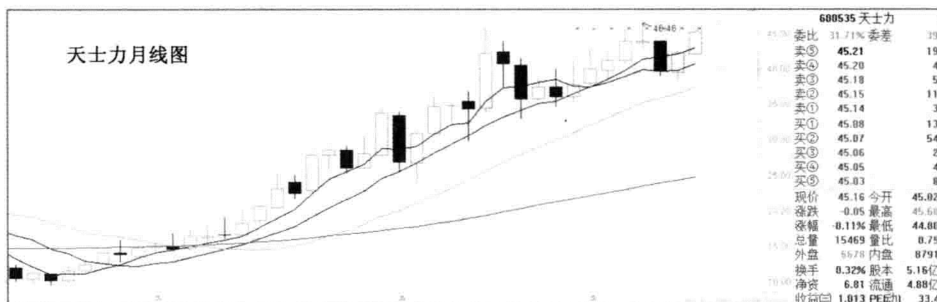


图 10.6

案例四　贵州茅台

产品提价预期，个股走势独立于同期大盘。但提价公开日往往是长期主力借利好逢高出局的时机。

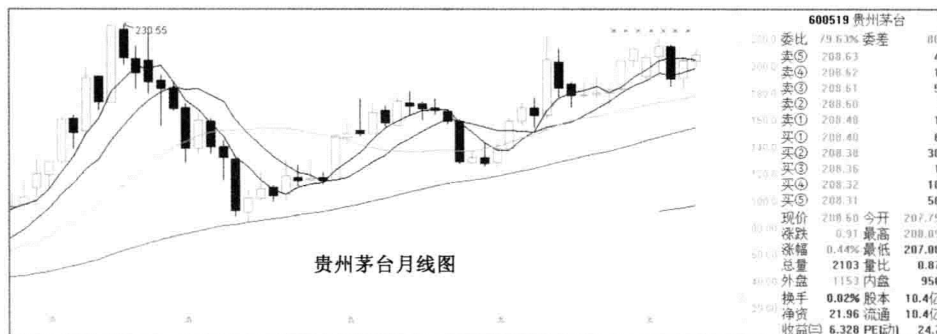


图 10.7

案例五　东阿阿胶

主动提价不是名酒的特权，名牌中药阿胶块提价更加惊人。但提价公开日往往是长期主力借利好逢高出局的时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

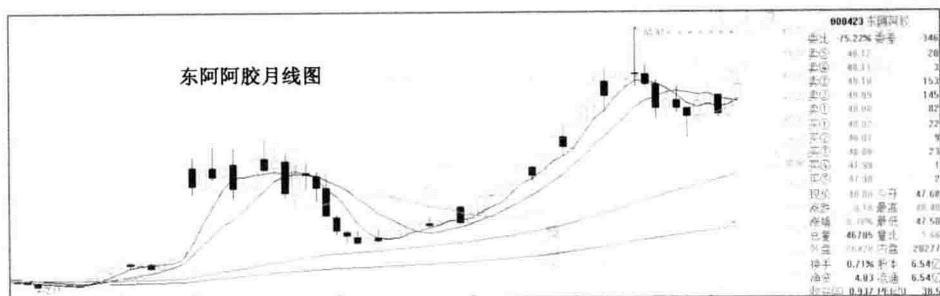


图 10.8

案例六　煤炭板块

2005 年至 2011 年，采掘指数最高涨幅 11 倍，煤价稳步上涨催化煤炭板块成牛股大本营。

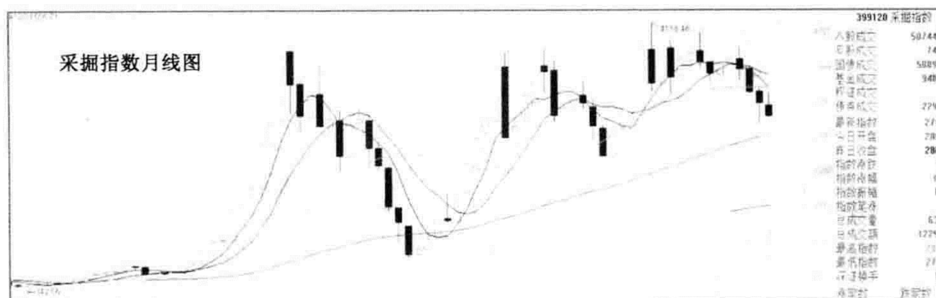


图 10.9

案例七　伊利股份

竞争对手因突发事件歇菜；伊利股份成三鹿奶粉事件最大受益者。



图 10.10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例八　古井贡

赢利大超预期，股价面临价值回归；中国八大名酒之一古井贡酒走向复兴，股价上涨近 20 倍。

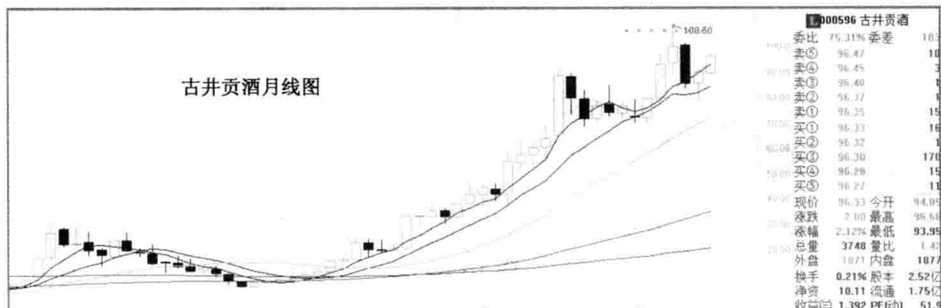


图 10.11

案例九　中恒集团

公司基本面出现拐点，血栓通针放量造就中恒集团 33 倍涨幅大牛股。

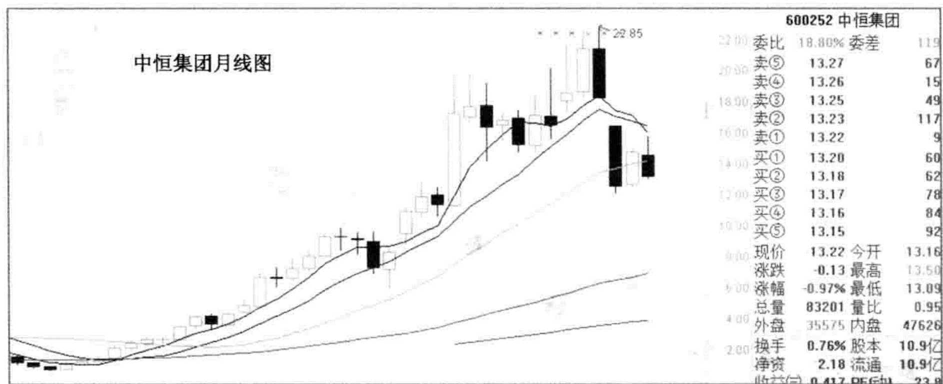


图 10.12

案例十　包钢稀土

行业扶持政策出台；国家工信部牵头制订实施稀土行业整治政策，稀土价格不断上涨，这是近年我国最强有力的产业政策，也催化包钢稀土成为涨幅超过 20 倍的大牛股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 10.13

案例十一　酒鬼酒

市场主力因素——券商研究员出深度报告或提高评级；酒鬼酒在浙江证券强烈推荐下走出了独立行情，上涨幅度达 52.36%。

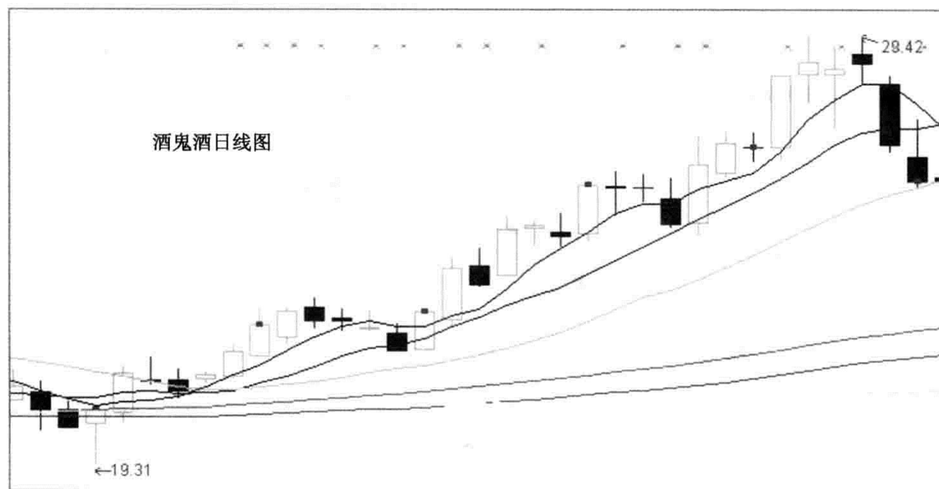


图 10.14

雨山四击模型结论

要想获得个股投资所带来的最大收益，选股选时应满足如下条件：1. 业绩确定增长的股票；2. 熊市底部的时候买入；3. 未来牛市中的热门行业；4. 有潜在牛股催化剂的个股。

在 2008 年年底以来出现的 20 倍大牛股中，如中恒集团、包钢稀土，无一不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

符合以上四个条件。让我们在熊市末期市场价格低廉，且上市公司价值出现趋势拐点的时候，如垄断性资源股业绩出现冰点后可能复苏，提前布局这些具有牛股催化剂的未来市场热点的行业龙头股票，静待牛市来临所带来的四重投资收益。

反之，在担忧经济下滑、上市公司业绩下降背景下，A股从牛市走向熊市，市场估值不断降低，不少热门行业、上市公司遭遇利空变成冷门行业、冷门股票。行业、个股的溢价或泡沫转向行业、个股的折价或去泡沫化，热门催化剂变成了冷门催化剂，牛股催化剂变成了熊股催化剂，四击模型就变成了四杀模型，牛股驱动理论变成了**熊股驱动理论**。在熊股演变过程中，核心产品、核心市场、核心技术的毁灭以及大股东、高管的减持是**重磅熊股催化剂。雨山四击模型**变成**雨山四杀理论模型**，其表现方式是：1. 业绩增长不确定的股票；2. 熊市高位的时候买入；3. 行业或板块受到利空打击；4. 熊股催化剂催化。

案例十二　中恒集团

核心产品、核心市场、核心技术的毁灭；中恒集团主打产品血栓通针销售不达预期，中恒集团股价不到半年的时间跌幅高达65.43%。

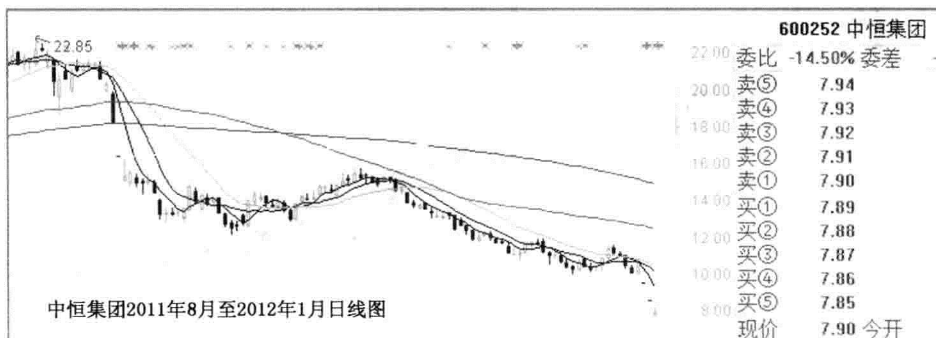


图 10.15

案例十三　康芝药业

核心产品、核心市场、核心技术的毁灭；康芝药业主打产品尼美舒利颗粒临床使用受限，康芝药业的股价一年的时间跌幅高达68.44%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

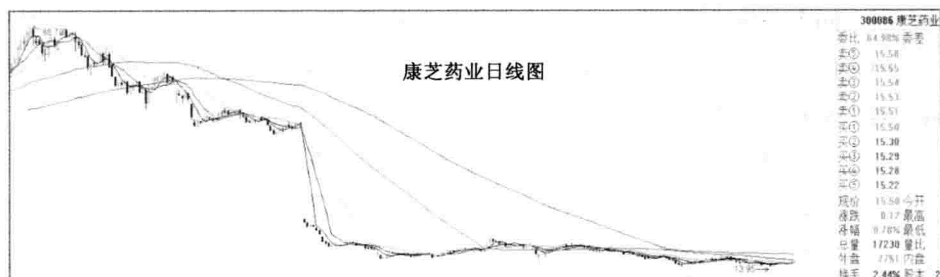


图 10.16

案例十四　汉王科技

核心产品、核心市场、核心技术的毁灭；电子书市场蓝海变红海，红海变火海，汉王科技业绩巨亏，加上高管集体减持，股价从 87.50 元暴跌至 11.13 元，跌幅高达 87.28%，成为 2011 年 A 股第一熊股。

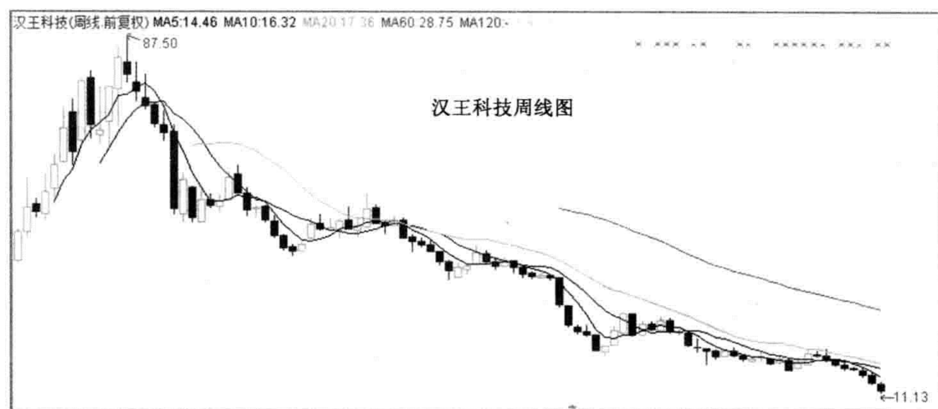


图 10.17

案例十五　莱宝高科

核心产品、核心市场、核心技术的毁灭； 莱宝高科凭借电容屏技术领先优势成为 19 倍大牛股，之后在“苹果”将采用 in cell 的触控路线的传闻影响之下，遭受市场冷遇，从宠儿变为弃儿，跌幅高达 70.81%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

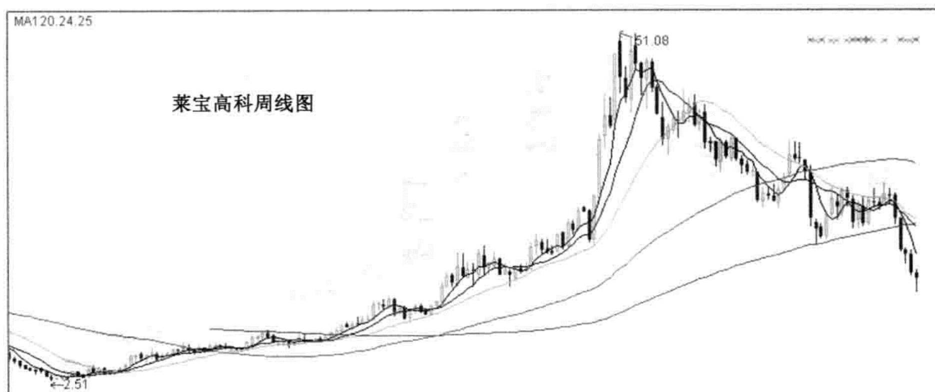


图 10.18

案例十六　世纪瑞尔

核心产品、核心市场、核心技术的毁灭；世纪瑞尔主营业务为向铁路用户提供行车安全监控系统软件产品及相关服务，在“7·23”温州动车事故的冲击之下，世纪瑞尔遭遇机构集体抛弃，股价暴跌 74.80%。

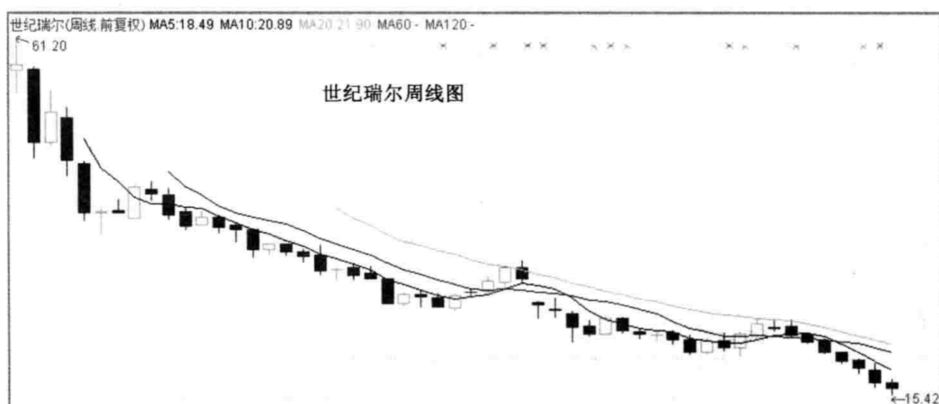


图 10.19

案例十七　东山精密

核心产品、核心市场、核心技术的毁灭；欧美债务危机让中国光伏新能源行业集体崩溃。东山精密被其首发上市的保荐机构平安证券推荐为“2011 年 10 大金股”之一。77.43% 的跌幅让东山精密成为名副其实的股价“绞肉机”！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

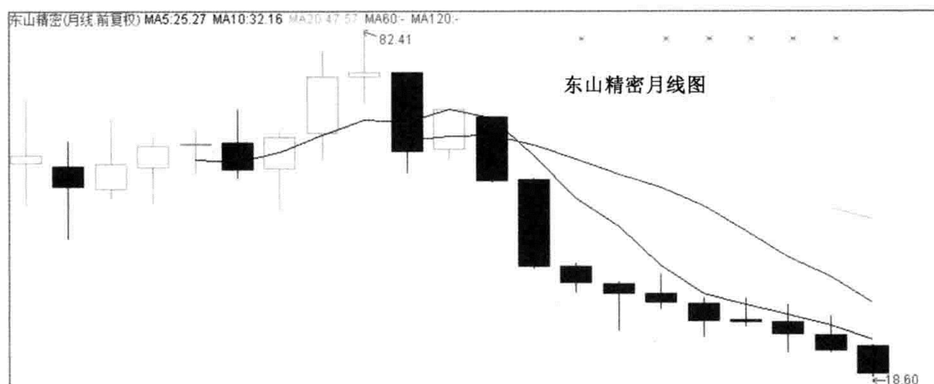


图 10.20

案例十八 阿里巴巴

大小非减持。2009 年 9 月 8 日，香港联交所公告显示，阿里巴巴 B2B 公司董事局主席马云当日售出该公司合共 1300 万股股份，套现约 2.7 亿— 2.73 亿港元，减持价格每股约 20.8 港元。马云称是为了改善生活，实质上是在精准逃顶。当股价在牛市高位遭到高管疯狂减持时，投资者不能盲目乐观。2012 年 2 月份，阿里巴巴停牌，母公司拟以 2007 年 IPO 价 13.5 港元私有化并退市。如果私有化成功，那么以中签价持有 5 年多时间的投资者，一分钱都没赚，算上交易费用以及通货膨胀，其实是很大的亏损。以 2007 年 11 月开盘价每股 30 港元买入并一直持有的投资者，那么将直接面临 55% 的账面亏损。

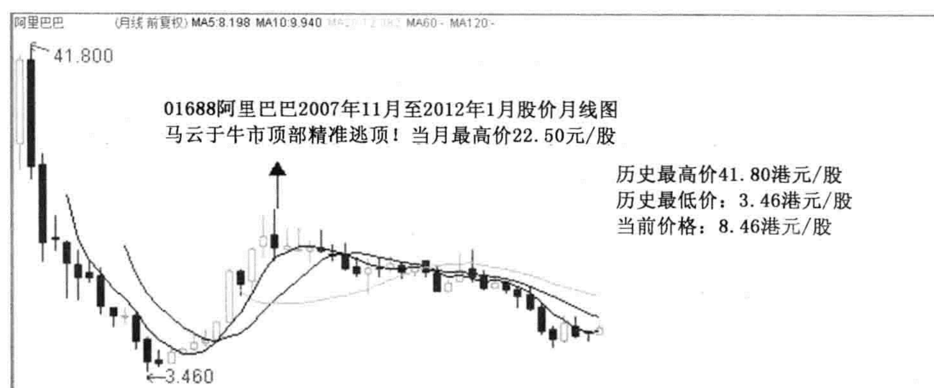


图 10.21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例十九 紫金矿业、云南白药、青岛啤酒

大小非减持。

2009年4月至11月半年时间（黄色区域），陈发树就从A股市场套取现金高达42亿元人民币，减持均价为每股10元，陈发树成2009年A股套现王。

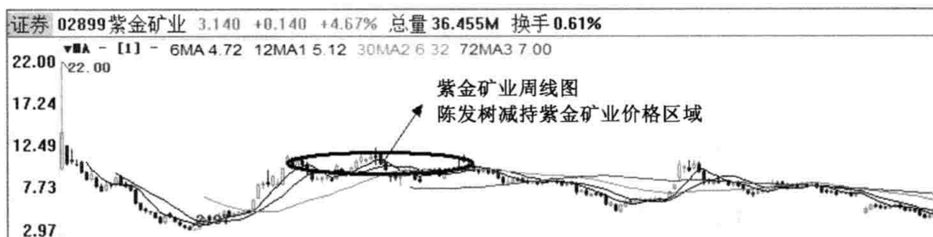


图 10.22

2009年9月11日，云南白药公告称，确定自然人陈发树为6581.39万股份受让方，转让价格每股33.543元，转让总金额达22.07亿元。云南白药2009年年报10送3股派2元，2010年年报10股派1元。以当前收盘价56.93元计算，陈发树账面赢利122%，远远跑赢同期大盘和紫金矿业股价。当前，云南白药转让涉嫌国有资产流失在国资委环节卡壳。笔者真不明白当初要转让云南白药的决策者是如何拍板的，难道还有比云南白药更好、更稳健的投资？

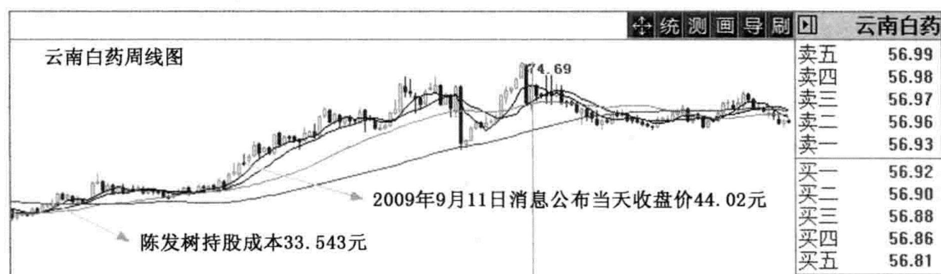


图 10.23

2009年5月7日，陈发树以成本价每股19.83港元，合计2.35亿美元从百威英博手中买下青岛啤酒7.01%的H股股权，成为青岛啤酒的三股东。2011年11月青岛啤酒股价41.65港元，账面赢利110%，远远跑赢同期大盘和紫金矿业股价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

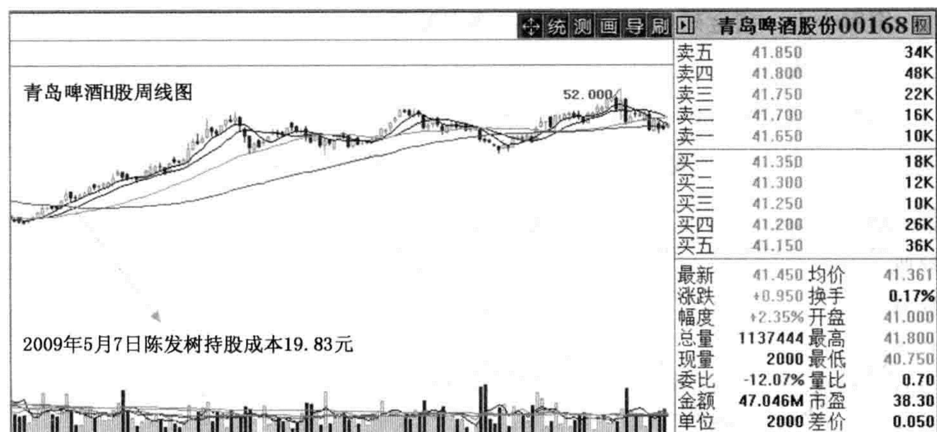


图 10.24

陈发树对紫金矿业的减持，对云南白药、青岛啤酒增持，成为“雨山 4b4S 买卖理论”的经典成功案例，也是“雨山牛（熊）股驱动理论”的经典案例。

雨山四击理论不仅对个股价格的变动进行动态分析，还可以对大盘点位进行分析，其表达方式是：

大盘点位＝上市公司整体业绩 × 经济预期（预期溢价或折价）× 大盘估值 × 资金（流动性溢价或折价）

其中经济预期包含来自政策面的因素考量。笔者认为大盘的点位由上市公司整体业绩和大盘估值所决定，大盘动态的变化实质就是市场对上市公司整体业绩和大盘估值两者预期的变化，我们可以通过经济预期（溢价或折价）的变化来反映上市公司整体业绩的市场预期，资金预期（流动性溢价或折价）来反映市场对大盘估值的预期。只要我们把握经济预期（溢价或折价）与资金预期（流动性溢价或折价）这两个变量，我们就可以准确判断大盘的运行方向和动能。当上市公司整体业绩与大盘估值处于历史低位，资金面和经济面处于由负转正的市场预期时候，往往意味着新的一轮牛市将要诞生。

为了方便区分，**雨山四击理论**对个股股价和大盘点位的不同分析，分别称之为**雨山个股四击理论**和**雨山大盘四击理论**。雨山个股四击理论与女神理论是金牛战法的选股导航仪，雨山大盘四击理论与雨山股市周期理论、雨山趋势拐点研判系统为雨山选时导航仪，为投资者在股海里寻找确定性的投资机会和精细化操作提供了技术支持。

显然，要实现精细化操作、精准化投资，通过“雨山四击理论”获取超额收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益，投资者必须：

1. 具有优势的信息渠道和对市场已发生变化的快速反应能力；

2. 具有领先于主流投资机构的独到眼光和市场即将发生变化的前瞻性与预判力；

3. 具有及时纠错的能变、善变、会变的应变能力，具有较高的风险控制能力。

最后笔者讲一个故事：1711 年，有着英国政府背景的英国南海公司成立，并发行了最早的一批股票。牛顿于 4 月份投入约 7000 英镑购买了南海公司股票。仅仅两个月左右，牛顿把这些股票卖掉后，竟然赚了 7000 英镑！但是刚刚卖掉股票，牛顿就后悔了，因为到了 7 月，股票价格达到了 1000 英镑，几乎增值了 8 倍。经过认真地考虑，牛顿决定加大投入。然而股票一落千丈，许多投资人血本无归，牛顿也亏了 2 万英镑！事后，牛顿感到自己枉为科学界名流，竟然测不准股市的走向，他感慨地说："我能计算出天体运行的轨迹，却难以预料到人们的疯狂。"

股市是波动的，炒股的人是疯狂的，雨山四击理论的行为分析基础就是如此。

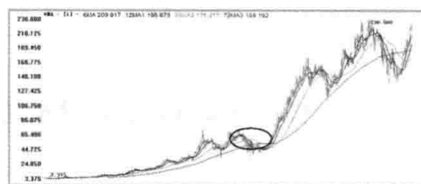
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3

第三篇

赢利第三步：精细的交易方法



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 金牛战法

一位经理人的成功，5%在战略，95%在执行。

——美国 ABB 公司董事长巴尼维克

模糊的正确远胜于精确的错误。

——巴菲特

没有计划与总结，意味投资水平在原地踏步；没有赢利模式的炒股方式，无异于赌博！

——雨山

交易始于修心，次理念，次策略，又次技巧。世人常反行之，故事倍功半者多矣。

——佚名

如何部署兵力，谋定而后动，在战略上养成大局观，在战术上学会迂回曲折，是对冲基金经理着重要做的事情。

——刘君

金牛战法的最大意义在于让投资者的思考与交易模式，由混乱的变成系统的，由事后的变成事中、事前的，由被动的变成主动的，由腐朽的变成神奇的，由局部的变成全面的，投资者从优秀走向卓越。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 大道至简投资策略

一、趋势为王，掘金挖牛

证券投资，是一项高风险高收益的投资或投机活动。很多人怀着投资的目的进入股市，不知不觉中把投资演变为投机，最终演变为赌博，刚进入市场的谨慎心态变成了随波逐流。由于散户投资者处于食物链的最底层，这也决定了最终的结局“十赌九输”。因此，做投资理财一定要有量力而行，良好的理论基础和投资经验是必不可缺的。非明则动无所之，非动则明无所用。投资要以客观事实为依据，若仅凭一腔热血、高谈阔论，闭门造车式的“乌托邦”决策，只会枉断“性命”。尤其是刚毕业的大学生，投资理财一定要多看少动，先丰富理论知识，提高财商，吸收别人的成功经验为我所用；在生活中，在事业未发展起来之前要勤俭节约，积累原始资本；在工作中，要学会自我营销，不断充实自己的履历，明确自己的战略发展方向，并找到符合个人发展的投资策略。

表 11.1

大道至简投资策略		
策略类型	大智者熊进牛出策略	若愚者长期定投策略
投资策略	熊市重仓，越跌越买； 牛市出局，边涨边出	熊市重仓，越跌越买； 牛市轻仓，边涨边出
投资类型	趋势投资	价值投资
进入时机	熊市末端、牛市初期	市场估值水平中等或偏低
买入信号	熊转牛信号见本书择机篇	标的估值水平低就定投
投资标的	低价小盘消费成长股（千金股）	消费成长股（千金股、女神股）
卖出时机	牛市末端	长期持有为主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大道至简投资策略		
卖出信号	牛转熊信号见本书择机篇	标的估值水平很高
投资周期	1–3 年	5 年以上
持股时间	投资周期 50% 时间	投资周期 70% 时间
空仓周期	投资周期 50% 时间	投资周期 30% 时间
投资信念	1. 只赚牛市的钱，熊市的钱给别人去赚	1. 买好股票比储蓄划算
	2. 熊市中找实业投资机会	2. 不相信好股票不创历史新高
投资回报	一轮牛市 2 — 5 倍收益	一轮牛熊市 1 — 3 倍收益
投资难点	1. 牛熊交替判断难	1. 缺乏长期定投恒心
	2. 执行难（牛顶舍不得出，熊底不愿进）	2. 熊市怕买怕套
投资优点	效率高，回报大，操作简单	效率一般，回报较大，操作简单

炒股赚钱有两种方法，一是做趋势投资，赚市场波动的钱，抄底逃顶；二是做价值投资，赚企业持续经营的钱，通过长期投资来获利。

从风险的角度来分析，炒股的风险一般分为市值波动的风险和本金全部损失的风险。如你 6000 点买贵州茅台，虽然账户波动带给你的浮亏一度达到 63%，但是 43 个月后贵州茅台又创出了历史新高。你的账户损失的是时间，而非本金。贵州茅台下跌期间，很多人可能中途跑了，但是又买了其他股，亏得多，赚得少，反复交易，本金不断减少，最终造成本金全部损失的风险。

历史统计数据表明：几乎所有长期可能在市场中获得投资收益的人都是长期投资的人，几乎所有投资收益超过平均市场收益的投资方法都是买进价值低估的股票并且长期持有，几乎所有的投资大师都是在企业发生短暂困难和长期看好的时间勇敢地进入获得超高的投资回报。这就是价值投资、长期投资的优势。

案例一　低位全仓消费成长股

表 11.2

人民币： 余额:473.40 可用:473.40 可取:473.40 参考市值:348236.00 资产:348709.40 盈亏:39525.05

证券名称	证券数量	可卖数量	成本价	浮动盈亏	盈亏比例(%) ▽	最新市值	当前价	今买数量	今卖数量	证券代码	成本金额	备注
沱牌舍得	7200	7200	20.604	44826.40	30.22	193176.00	26.83	0	0	600702	148349.60	
水井坊	3400	3400	23.833	1079.31	1.33	82110.00	24.15	0	0	600779	81030.69	
报 喜 鸟	3000	3000	14.796	-4639.19	-10.45	39750.00	13.25	0	0	002154	44389.19	
伊力特	2500	2500	13.977	-1741.47	-4.99	33200.00	13.28	0	0	600197	34941.47	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了更好地规避风险，雨山创立了两种不同的大道至简投资策略，选时抄底逃顶，资金配置低位重仓、高位轻仓，选股重点在品牌消费板块掘金挖牛。雨山大道至简策略实际是巴菲特价值策略的一种体现，我们没有能力去抄到大盘的绝对底部，但是可以在大盘底部区域选择左侧交易逢低布局。上图为雨山 2011 年三季度雨山金牛一号养老账户抄底消费成长股被套，坚守 5 个月之后终于获得赢利。

价值投资固然操作简单，有效性强，但是其缺陷也非常明显：

1. 持仓时间过长。如果大盘陷入长熊周期，价值投资者可能需要 3–5 年的时间等待。这是大多数人无法承受的。

2. 企业价值难判断。判断一家公司未来 3–5 年的基本面是否变化，其实很难，比如 2007 年机构唱多中国平安，谁能预料平安投资富通会亏损几百亿呢？除非你是公司高管。

3. 资金回撤率过高。案例一低位全仓消费成长股 5 个月之后解套，这还是很幸运的事情。2007 年成立的私募基金，2012 年能解套就是很幸运的。很多基金净值跌到 0.4 元，对大多数投资者来说是无法接受的。

趋势投资基本可以弥补以上三条价值投资的缺陷，但是趋势投资是一种选时的活，真正能掌握趋势投资、并依靠趋势投资赚钱的普通投资者更少。无论是价值投资还是趋势投资，雨山两套大道至简的投资策略总的来说，简单有效，但是说是容易执行难，知行难合一是炒股最大的难题。比如，若愚者投资法对优质消费股进行长期的定投，就如我们每月供房一样买入贵州茅台、云南白药这样的股票，长期下来，收益一定不菲。但是，很难有人做到，首先投资者需要保证源源不断的资金入市；其次，熊市中敢买套，不要追涨杀跌。

大道至简两种投资策略由于交易策略、节奏把握还不够精细，净值回撤率较高，要解决这些问题，雨山在大道至简基础策略之上优化和精进，建立新的投资方法和目标——金牛战法专注快速、稳健、准确。

二、巴菲特的“快、稳、准”

2011 年 2 月底，伯克希尔·哈撒韦投资公司董事长巴菲特发出他一年一度致股东的一封信。在这封信的开头部分，巴菲特列出公司股票当年及历年的收益情况，如今这个表格已经记录了从 1965 年到 2010 年 46 年的业绩。伯克希尔公司的每股账面价值从 19 美元增长至 95453 美元，年复合增长率达 20.2%，累计增长 490409%，这样的业绩已经让人审美疲劳。但是，让人惊叹的是，46 年来，只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有 2001 年互联网泡沫破裂和 2008 年金融危机这两年，伯克希尔出现亏损，最差的业绩不过跑输指数 20.5%，其余 44 年，巴菲特全部赢利，而亏损的这两年也均跑赢标普 500 指数（包括分红）。这其中，巴菲特共有 38 年跑赢指数，概率为 82.6%，仅有的跑输指数的 8 年，年平均跑输指数幅度仅 10.68%。巴菲特是名副其实的"快、稳、准"股神。

表 11.3　过去 10 年伯克希尔投资业绩

年份	每年变化百分比		
	伯克希尔每股净资产（1）	包括红利在内的标准普尔 500 指数（2）	相对业绩（1）-（2）
2001	-6.2	— 11.9	5.7
2002	10	— 22.1	32.1
2003	21	28.7	-7.7
2004	10.5	10.9	-0.4
2005	6.4	4.9	1.5
2006	18.4	15.8	2.6
2007	11	5.5	5.5
2008	-9.6	-37	27.4
2009	19.8	26.5	-6.7
2010	13	15.1	— 2.1
复合收益率	9.00%	1.14%	7.86%

伯克希尔每年净资产稳步增长，巴菲特资产如何配置从而实现"快、稳、准"的呢？

1. 巴菲特的赢利模式是保险公司加大小非，主要赢利是一级市场赚的。伯克希尔既不是资产管理公司也不是私人股权公司，它在名义上是再保险控股公司，实际上却从事着从最简单到最复杂的一系列投资活动。一边做着传统的保险生意，一边利用保险所带来持续不断的浮存金去整体并购，只是不像私人股权公司那样使用财务杠杆。更复杂的是，巴菲特有时也进行兼并套利、可转债套利、商品投资和高收益债券投资，这在传统上是对冲基金的生意。巴菲特入股高盛的套利模式，本质和中国的法人股大王刘益谦做上市公司的定向增发生意一样，就是专门做大小非套利，因此，从资产风险与收益配比上，明显优于我们单纯的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票买卖。根据天马资产董事长康晓阳的计算，若扣除“浮存金”的收益影响，不考虑其他杠杆，其权益年化回报率大约为 13.5%。按此计算，巴菲特的财富在过去 47 年里可以增长 384 倍，这虽然也是一个不错的成绩，但大约只是目前财富的 7.9%。

2. 伯克希尔在实业与股市投资之间左右逢源。伯克希尔左手拿的是 80% 部分的实业资产，通过不断地产业并购与资产整合提高公司整体的运营效率，从而实现公司净资产的增长；右手拿的是 20% 的股票，有了保险和收购所带来的源源不断的免费资金注入，从容抄底一些便宜股票来做长线投资是一件很轻松的事情。如果你有这样的条件，投资就变得很简单了，看好了某一只股票买一点，跌了再买一点，再跌再买一点……只要保证这公司不倒就是了，第一笔套 60% 或许反弹 20% 就赚钱了。我们普通散户由于没有实业资产来平衡股票投资的风险，所以很难实现“稳健与准确”。2008 年大熊市基金行业普遍亏损 50%–60%，同样受到世界金融危机波及的伯克希尔，净资产仅仅亏损 9.6%，而同期美国标准普尔 500 指数下跌 37%，这意味着，尽管巴菲特亏损了，却以 27.4% 的优势大幅战胜市场。显然，巴菲特是在实业整合与股市投资两者之间纵横捭阖的投资大师。

3. 净资产和投资收益是两码事。伯克希尔净资产增长主要来源于实业，而不是股票市值。把伯克希尔 46 年中只有 2 次亏损的案例当成巴菲特“股票长期投资”或“专注绝对回报”的股神，实质上是把伯克希尔净资产稳定增长等同于巴菲特炒股收益稳定增长，将这两个不同的概念混为一谈。其次，和大道至简若愚者长期定投策略不同，伯克希尔不会在牛市顶部彻底清仓，这也决定了巴菲特不可能“股票市值只亏损 2 次”。伯克希尔公司股价在过去 10 年时间涨幅也仅仅为 53.42%，显然长线投资伯克希尔是失败的，还不如在中国概念股上做一次抄底逃顶。

4. 巴菲特也是做波段的高手。在 2008 年 7 月，他接受一个电台的采访时说，我之前的个人的投资 100% 是国债，现在开始是满手的股票。不久后的一次，他接受采访时说，我的持仓里面大部分是富国银行。大家可能认为他公司有什么股票，他的个人投资也是什么股票。公司持股在大跌时没卖，他自己的持股也不卖。实际上，情况不是这样的。市场不好的时候，他自己也曾经空仓，彻底空仓。而且，巴菲特不仅会买，而且会卖，最关键的是会长期持有现金耐心等待机会。2007 年中石油涨了 5 倍后，他卖掉了。2008 年，在金融风暴最激烈的时候，他不但把能买的都买了，而且还通过增发股票的方式收购铁路公司。在许多人心目中，巴菲特对衍生品和做空是深恶痛绝的。其实，巴菲特在“2007 年给股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东的信”中，就简单介绍了其持有的94个衍生品，他也曾经卖出过可口可乐的认沽期权赚取期权金。显然，巴菲特也不是死多头，而是做波段的高手。他的现金管理确实很一流，不光自己会空仓等待机会，而且伯克希尔的股票仓位一直不高，为了耐心等待低价收购“获得绝对收益”的投资机会。

5. 中国市场适合做趋势投资。美国的市场环境和中国的市场环境存在很大差别，如中国市场波动大，没有资本利得税，在一个分红可以忽略不计的市场，我们的收益来自于股价的波动。而美国市场注重分红，另外税收政策对长线投资有利，加上股票市场波动不大，所以长期投资是一个不错的选择。其次，美国股市尤其是上世纪80年代之后的20年黄金期，是一个长期持续稳定增长的阶段，没有大的波段可做，所以成就了巴菲特的长期复合高收益率。但是A股不同，中国经济在靠投资拉动，这种经济增长模式反映在股市就是周期性股票主导A股走势，金融、资源板块本身的周期属性就决定了A股会大起大落，一般人难以承受这种价格波动的压力。

要做到巴菲特式价值投资，何岩认为必须有三个条件：

1. 投资策略的一致性。坚持你懂的道理，并坚持到最后。

2. 对投资标的绝对有信心和耐心。坚信自己的投资标的能够出类拔萃。

3. 长期稳定的资金来源。即使抄底抄在半山腰上，也有补救办法调整和纠错。

由于客观上以上三个条件并不适合大多数投资者，因此，很多中国股民虽然崇尚价值投资，但是结果并不完美。

中国证券市场现在已进入全流通时代，交易机制也发生了重大变化，只有做多才能赚钱的惯性思维需要改变。我们需要根据市场环境的变化，进行持股结构的调整，不审时度势、不看基本面、技术面的情况，仅凭着美好的愿望和想象去坚持思维的长期投资，带来的可能是长期套牢和亏损。在2007年牛市高峰，普通投资者由于对伯克希尔公司“长期持股投资”出现理解上的偏差，盲目在市场高位进行长期价值投资，2008年市场平均跌幅高达73%，因而无法避免巨额亏损。

2011年A股市场大多数参与者都面临较大亏损，与巴菲特的产业和金融双轮驱动与互补的赢利模式相似的中国社保基金却能独善其身。据《上海证券报》报道，社保基金在二级市场的投资是亏损的，但是靠直投和PE投资的赢利弥补了二级市场的亏损，最终在总体上保持赢利。据全国社会保障基金理事会最新披露的数据显示，社保基金于2003年6月开始投资股票，历年股票资产占全部资产的比例平均为19.22%，累计获得投资收益1326亿元，占全部投资收益的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

46%；累计投资收益率为364.5%，**年化投资收益率达到18.61%，比全部基金累计平均收益率高出10个多百分点**。在熊市末期，社保资金往往会不断进场加码抄底，在牛市高峰的时候往往是社保资金先知先觉减仓锁定利润，并把资金配置到股票以外的其他基建投资项目中去，可见，巴菲特实业与股市双轮驱动的赢利模式对于大多数投资者是无法复制的。但是巴特股票投资的选股标准、知行合一，尤其是强调股价安全边际的投资理念，值得我们深入研究和学习。我们与巴菲特的主要赢利模式和投资市场的不同，决定了巴菲特的投资方法我们不能照搬，但是巴菲特投资精髓可以借鉴。中国股民亏钱的根本原因是牛市里赚得少，熊市里亏大本。中国特色国情下投资者最好的主要投资方法是趋势投资，规避熊市风险，做好市值管理，和巴菲特殊途同归——实现“快、稳、准”。

三、复利为后，波段操作

爱因斯坦说：“复利堪称是世界第八大奇迹，其威力甚至超过原子弹。”乍一听有点邪乎，但看一下印第安人的例子你就会觉得此言不虚。1626年，印第安人以24美元的价格出售了曼哈顿。据说，后来印第安人想重新买回曼哈顿，可是价格却令他们目瞪口呆，至2000年1月，曼哈顿的价格高达2.5万亿美元！而这个价格正是他们出售曼哈顿时的24美元以每年7%复利计算的结果。

表11.4

复利表格										
复利	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
5%	1.05	1.1025	1.1576	1.2155	1.2763	1.34	1.407	1.4773	1.5512	1.62
10%	1.1	1.21	1.331	1.464	1.6104	1.7715	1.9487	2.1435	2.3579	2.5937
15%	1.15	1.3225	1.5208	1.749	2.011	2.313	2.5443	2.926	3.365	3.87
20%	1.2	1.44	1.728	2.074	2.488	2.986	3.583	4.3	5.16	6.192
25%	1.25	1.563	1.953	2.441	3.052	3.815	4.768	5.96	7.451	9.313
30%	1.3	1.69	2.197	2.856	3.713	4.827	6.275	8.157	10.604	13.78

巴菲特能成为股神，就充分利用了复利的魔力，40年来，他的年化收益率超过20%。曾有很多人对这个收益率不以为然，但这样的收益率很少有人做到。中国2000多家上市公司，给股民投资回报能达到复利20%的收益的公司，即股价10年6倍公司，也要百里挑一。但是要做到40年都达到20%这个水平，即股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要累积涨 1468 倍，估计就是千里挑一了。

问题的关键是，如果您今年投资 10000 元赚了 40%，但第二年运气不好，赔了 30%，那么把两年的收益加在一起，不但没赚反而赔了 200 元。其结果远不如每年都能获得 5% 的固定收益。复利可以使任何一笔小钱爆发出无穷的威力，但是有一个前提，那就是此收益率需要长期坚持，离开了这点所有的威力将消失于无形。尤其是在中国牛短熊长的投资市场，要做到账户净值回撤率低，就必须先选择大盘和个股趋势，然后再进行波段操作。通过多次波段操作实现账户净值累积成长。

当然，长线投资和波段操作两种策略各有各的长处，每个投资者的情况不一样，选择可能是不一样的。长线投资者选股非常关键，投资者对个股的研究一定要仔细。中国很多上市公司喜欢弄虚作假，并且很多行业发展前景与公司核心竞争力的不确定性大，长线股票难以挖掘。纵观中国股市历史，仿佛只有品牌消费股比较让长线投资者放心。长线投资者选时要选择在市场低位进入，如果在 6000 点买入贵州茅台，现在获利也是有限。因此，金牛战法将长线选股与波动操作结合在一起，通过在股市的长期操作，从而实现复利带来的收益。

波段操作固然能获得更多的复利回报，但是要做到精准操作，选股和选时的要求标准比长线投资更加严格。为了实现选股和选时的精准化，金牛战法将波段操作要求分解为：

1. 确定的大盘周期、趋势、拐点判断；
2. 确定的个股估值、买点、驱动力、持有时间、卖点、赢利空间；
3. 确定的风险与收益配比。

笔者围绕以上三个条件进行技术攻关，并形成“5432 雨山金牛双轮战法”，从而实现操作交易的精准化。

第二节 雨山时空5432金牛双轮战法

一、金牛战法简介

金牛战法的含义：五度四化三极金牛双轮战法简称 5432 战法或金牛双轮战法。金牛是金股、牛股的意思，双轮战法是指牛熊市两套不同的操作策略——“动则飞如蝙蝠，掘金挖牛，快速翻倍；静则卧如壁虎，守株待兔，专注绝对回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报”。五度四化三极是金牛战法的制胜法宝，五度是指投资者入市前需要具有高度、深度、广度、长度、适度的投资战略与心态；四化是指投资者操作过程中应对选股的精品化、选时的精准化、交易的精细化、人性的精进化等四个投资维度；三极是指投资范围以消费、医疗、资源三大行业为主，目的是缩小选股范围，降低投资风险，提高投资研究和收益效率。

表 11.5

金牛战法分解	投资标的	板块	重点	操作方法	特点
金股战法	价值成长消费股	食品饮料 医疗卫生 纺织服装	白酒 中药	长线选股，大波段操作，注重趋势和成长	获利稳健、准确
牛股战法	强周期热门股	资源能源 热点板块	黄金 稀土	中短线选股，波段操作，注重技术和预期	获利快速、精准

金牛战法的投资门派：系统分析（价值选股、波段操作、技术入手、逆向思维）

1. 长线选股：涨时势，跌时重质，质为首选，势为其次。好股套住了就如带了金项链。长线选股间接降低了选时和操作的风险；

2. 波段操作：不排除顺势融券做空，实现资金效率最大化；

3. 技术入手：提高交易的精准度；

4. 逆向思维：市场在大多数时候都在做正确的事，但有时候市场也会犯错，反向理解市场的行为，机会就只掌握在绝少数人手中，市场上只有万三的人真正赚大钱。

金牛战法核心理念：趋势为王、复利为后、快速翻倍、专注快稳准

1. 快速：投资标的业绩增长快速，股价的快速上涨潜力，操盘者的快速反应能力；

2. 稳健：投资标的经营稳健，交易方法稳健，账户净值的回撤低。心态稳健的慢是保证投资效率的快，盲目的快就是风险大；

3. 准确：交易的精髓就是提高胜算，必须把握投资标的基本面判断准确，股价买点卖点相对精准。

金牛战法的操作策略：

1. 飞如蝙蝠，不断挖掘传统价值金股的同时紧跟市场热点，抓住市场情绪中的牛股，掘金挖牛，拒绝平庸，快速翻倍；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 卧如壁虎，趋势为王、价值为后，注重投资收益与投资风险匹配度，保持稳健与准确；

3. 收益与风险匹配，只做牛市和暴跌（可在下跌市中做融券卖空）。

金牛战法的操作要求：顺势、强势、牛股、精准。

1. 顺势：中国没有无缘无故的牛市和熊市。根据雨山股市周期理论分析经济、货币以及股市的牛熊转换规律，利用雨山 4b4S 理论做到抄底逃顶（并可顶部融券卖空），实现“快、稳、准”的投资理念。

2. 强势：股市没有无缘无故的金股和牛股。根据蝙蝠原理通过雨山女神理论、雨山千金理论、雨山四击策略和雨山牛股驱动理论寻找市场潜在热门股票。

3. 牛股：股票没有无缘无故的买点和卖点。根据雨山金牛转换理论、雨山趋势拐点分析法精准定位金牛股票的买卖点。

4. 精准：买卖没有无缘无故的风险。根据金牛战法操作表进行风险识别、风险评估、风险监控、风控制度等风险管理。

显然，笔者是一个坚定的价值趋势投资者，在趋势投资的前提下然后才会谈价值投资。股票价值是未来现金流的贴现，本身就是个主观的东西，未来现金流差之毫厘，现在价值就谬以千里。炒股的本质就是经营风险，只有将市场中能够被我们认识、把握和定量描述的投资标的纳入投资范围，并放弃不确定和无把握的市场机会，才能确保我们的投资风险处于控制范围之内。安全比利润更重要，有所为，有所不为，只有提高赢利的概率才能实现长期稳定回报。

假如剔除熊市暴跌的赢利机会，我们仅仅把握住 A 股每 10 年的两次牛市机会，每次赢利仅为 2 倍，那么人生投资 30 年，可以获得 728 倍（$1 \times 3 \times 3 \times 3 \times 3 \times 3 \times 3 - 1 = 728$）的投资收益。启动资金只需要 15 万，30 年之后就可以成为亿万富翁，即使是 1.5 万元，30 年后也可以成为千万富翁。这一醍醐灌顶的赢利模式指明了我们前进的道路——“趋势为王、复利为后、快速翻倍、专注快稳准”。我们不在乎每天都赚钱，甚至每年都赚钱。但我们非常关心的是自己的投资是否能按计划稳定地赚钱。如果熊市中自己的投资可能处于风险之下，我们可以通过融券做空、甚至是整年的空仓和忍耐也没有什么不可以。

要践行“趋势为王、复利为后、快速翻倍、专注快稳准”这一投资理念和目标，笔者建立了精品化选股、精准化选时、精细化交易的操作系统。通过先时空周期分析，再趋势拐点判断，只有牛市和暴跌的选时方法，确定市场的风格、收益风险配比和资产配置比例。然后再根据先行业再个股、先定性后定量、只做第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一或唯一的精品化选股系统进行投资标的选择，来保证我们的投资成功率。在交易过程中，先投资策略的制定后风险控制，先计划后总结，在整个实施过程中进行事前、事中、事后全过程风险控制，以确保绝对收益。稳健的投资回报是长期胜出的法宝，追求绝对回报的投资目标就是在严格控制下行风险的基础上，获取合理的长期回报，实现长期稳健的资产复利增值。只做牛市和暴跌，只做第一和唯一，这在某种程度上说，控制了投资的亏损风险，在投资策略上基本解决了资金净值回撤率过大的问题。

金牛战法的价值与意义

1．降低风险。降低操作风险是任何交易理论首先要考虑的问题。金牛战法四维投资理论是中国第一部公开的、完整的集合选股、选时、交易、人性四方面投资决策体系，加深了投资者对股市的多维度认知，让中国股民少走弯路。笔者通过雨山五度投资法则来确立和培养投资者理财心态，这是入市前的风险控制；在实战中，建立了精品化选股、精准化选时、精细化交易的标准流程，降低了投资风险。选股方面，建立了雨山行业评分法、雨山女神理论、雨山千金理论；选时方面，建立了雨山 4b4S 理论、趋势拐点研判系统、金牛转换理论、四季理论；在操作方面，提出了蝙蝠与壁虎投资理论；在风控方面，建立了金牛战法实战操作表。操作性强，能有效规避风险，进而实现“快速翻倍、专注快稳准”的目标。

2．提高收益。笔者通过古今中外的牛股特征，直捣牛股大本营，并结合中国市场实际和可操作性，设定了主要投资范围为品牌消费、医疗卫生、稀缺资源等三大行业。波段操作品牌消费股、医疗卫生股可以获得惊人复利；牛市中，在资源股短期暴涨中获得暴利。同时，雨山牛股驱动理论为“飞如蝙蝠，掘金挖牛，快速翻倍，拒绝平庸”的实现创造了理论支持；雨山四击理论和雨山女神理论为投资者寻找下一个 Tenbagger（10 倍股）指明了投资方向。

3．精准判断。炒股需要经验、逻辑、想象力，策略、技术、执行力，金牛战法对选股、选时、操作等三项关键技术要求是：“人无我有、人有我精、人精我绝、人绝我化。”雨山牛股驱动理论为个股上涨驱动力提供了理论支持，雨山周期理论、雨山大盘四击理论、雨山趋势拐点研判系统为选时提供了技术支持，雨山蝙蝠理论和雨山壁虎理论是投资者精准判断收益与风险配比的利器。

4．系统全面。金牛战法的最大意义在于让投资者的思考与交易模式，由混乱的变成系统的，由事后的变成事中、事前的，由被动的变成主动的，由局部的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变成全面的，投资者的投资水平将因此由优秀走向卓越。其次，金牛战法分解为金股战法与牛股战法，有利用投资者根据市场风格变化来选择操作节奏与方法，从而实现利益最大化。而当前市场的一些投资方法都是单一的战法，在市场发生变化时，投资者无所适从，这也是金牛双轮战法的特色所在。

二、金牛战法实战操作四表

俗话说：条条道路通罗马。很多投资者做企业非常成功，但是炒股总是不如做实业那么理想。笔者分析原因主要是两方面：1. 对股市的投入精力不够，没有去深入研究股市的波动规律；2. 对股市的重视不够，没有建立比较完善的操作系统和流程，随意性太大。如果投资者把炒股当做经营企业那样重视，全身全力，舍得投资和学习，笔者相信也是容易成功的。

做企业首先要建立一个体系，这个体系中包含很多环节，每个环节都紧密相连，只要把每个环节落实到位，企业就成了赢利机器。笔者拥有 12 年炒股经验和 8 年营销经验，深知炒股和做企业的异曲同工之妙，炒股的本质就是要建立一个操作体系并让这一系统成为赢利机器。笔者把股市的交易体系分解为选股、选时、交易、人性四个部分，然后把每一个部分的关键环节精选技术攻关，建立标准化操作系统，从而形成金牛战法。如果我们每一位投资者都把炒股当成一个项目来做，笔者相信我们都能取得成功。笔者推广金牛战法，目的就是为投资者节省研究股市的时间，让投资者少走一些弯路，让投资者站在笔者肩膀上前行，让我们一起走向成功！

表 11.6

步骤	任务	金牛战法实战操作表 1：投资流程表		
1	进入股市	研读金牛战法，了解投资逻辑		
2	确立态度	对股市有研究兴趣	只是玩玩而已	
3	身份定位	完美性战将	专一性战将	游击性战将
4	学习方向	加大股市价值趋势投资书籍理论学习深度	研究好消费股	机械式熊市不断买进牛市出
5	投资理念	趋势投资为主、价值投资为辅	偏向价值投资	偏向趋势投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步骤	任务	金牛战法实战操作表 1：投资流程表		
6	投资策略	金牛战法	若愚者长期定投策略	大智者熊进牛出策略
7	投资方法	只做牛市和暴跌反弹（融券反做）	低位投资、长期投资	低位投资、间隙投资
8	投资目标	一轮牛熊市 5 — 7 倍收益	一轮牛市 2–5 倍收益	一轮牛熊市 1–3 倍收益
9	进入宏观分析	研判国内外经济与股市运行数据和特征，确立经济与股市所处的雨山 9 大周期阶段		
10	进入趋势分析	根据雨山趋势拐点分析法确定大盘未来大致走势		
11	进入策略	根据雨山股市周期理论制定该周期股市投资策略		
12	进入大盘分析	大盘中级与小趋势运行目标与拐点位置的准确研判，市场风格、热点以及持续性研判		
13	进入选股	设立分类股票池，对消费、医疗、资源深入研究对比寻找投资目标		
14	进入选时	根据大盘、板块、个股的技术面与基本面发生共振来判断买卖点		
15	操盘计划	拟定操盘计划表		
16	进入买点	买入价格，目标价格，仓位控制，心态调节		
17	进入卖点	卖出价格，止损价格，止盈价格，心态调节		
18	总结	投资业绩评价		
19	反馈	找出差距，评定自己改进空间，调整		
20	确立投资目标和规划	风险评定，扩大投资，或减少投资，或不适合炒股离开股市		
21	资金配置与资本运作	根据股市与经济周期，在股市与实业之间左右逢源		
22	循环以上 21 项内容	如巴菲特一样，成为一名成功的投资人		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.7

金牛战法实战操作表 2：操作标准		
战略	投资目标	笔者 5 年 7 倍模型
	投资心态	高度、深度、广度、长度、适度
	投资方法	趋势为王、价值为后（中长线带短线）
选股	产品	良好的品牌，具有知名度和美誉度，市场认同度高
		市场前景广阔，具有良好的成长性，并在细份市场具有龙头作用
		有深厚的护城河，有定价权，并带有一定稀缺性，或独一无二
		会赚钱，产品的毛利率比较高，产品价格、毛利率稳定或有升，而且高价容易被市场接受
选股	公司	赚快钱，确定性强，主营业务收入和未来 3 年业绩年复合增长 30% 以上，最好能有超预期的潜力
		主营简单明了、容易分析，稳定的经营史，具有良好的品牌和市场形象，产品线具有清晰的发展前景
		净资产收益率 15% 以上较高的利润率，30% 以上的毛利率，10% 以上的净利润率，越高越好
		具有良好信誉的管理团队和战略目标
选时	外围	美国、香港股市与国际期市的趋势判断，处于上涨、震荡、下跌阶段
	大盘	大盘的趋势判断，处于上涨、震荡、下跌阶段
	板块	所属板块指数的趋势判断，处于上涨、震荡、下跌阶段
	技术指标	20 日均线金叉或死叉，股价和 60 日均线关系，远离或黏合
		低位或高位量能，过大或过小
		MACD 金叉或死叉
		股价受布林线压制或支持
	估值	投资标的估值是否合理（PEG 少于 1，动态市盈率不高于 50 倍），买入打折机会
	催化剂	投资标的具有牛股催化剂中的一种或数种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金牛战法实战操作表 2：操作标准		
实战	实战心态	买股有信心；持股有耐心；卖出有决心；不慢就是快
	实战方法	金牛战法（融资融券）
	风险控制	金股投资；低位投资；组合投资；仓位控制；滚动操作；止损止盈
	资金管理	股市与实业投资相结合
	投资信念	成功需要知识和经验，绝对不是偶然！事在人为，自强不息！

表 11.8

金牛战法实战操作表 3：风险控制标准	
选股（金股投资）	长线选股，波段操作。金股做波段，失手也不担心。茅台现在创历史新高了，如果你任何时候买了茅台并且坚持下来，意味你现在不可能亏损。所以，笔者把选股当做第一操作要素。巴菲特说：“如果你一生只有买 20 只股票的指标或名额，你会很珍惜这个买入机会，你会不轻易买入，并且你每一次买入一定是下大注买入，因为你只有 20 只机会。”笔者对股票的质地要求非常严格，长期跟踪的股票不超过 30 只。
买入（低位投资）	笔者根据雨山股市周期理论、雨山金牛转换理论、雨山趋势拐点分析法、雨山牛股催化理论，在大盘低位或个股低位启动时，大胆买入价值金股和情绪牛股，系统与个股投资风险相对正常情况少很多。在相对高位减持，降低风险。
组合（组合投资）	买股票总是容易犯错，黑天鹅事件会在不经意中发生，笔者在风险控制情况下并不反对全仓一股。雨山根据中线或短线目标来确定投资组合的股票数量，适当降低投资选股风险。根据大盘运行节奏与板块轮动规律，及时调整投资组合的防御性和进攻性。
调整（滚动操作）	通过组合投资，不仅可以降低筛选金股、牛股的误判，还可以通过主动调仓换股提高收益。大涨一个，出掉一个，继续买入一个，通过滚动操作实现账户市值稳步提高。
调整与纠错（仓位控制）	定期研判系统风险，如果市场或个股趋势发生改变，即便个股基本面没有发生变化，也要主动性减仓、轻仓或空仓。当然，投资者对大盘和个股判断是主观行为，不可能保证 100% 的判断准确，如果看不准就不要出手，减持或空仓。低位高仓位，高位低仓位，牛市持股时间长，熊市持股时间短。牛市大仓位做底仓，小仓位做波段，以获得基本收益和超额收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金牛战法实战操作表 3：风险控制标准	
纠错 （止损、止盈）	止损、止盈制度是风险控制制度的核心组成部分，但不是单纯的价位止损、机械的指标止损。相对做超短线的技术派来说，止损是家常便饭，但是容易造成交易成本居高不下。金牛战法是基于大盘趋势、个股价值与趋势的综合判断，买入金股前，需要详尽地研究和长期地跟踪，谨慎把握买点。买入后紧密跟踪个股或市场可能出现的风险。一旦个股买入或持有逻辑发生变化，不管股价是否下跌，都要坚决出来，这就是止损。如果市场或个股趋势发生改变，主动减仓也是一种止损。只有个股长期投资价值、运行趋势以及大盘运行趋势不变，才不会发生止损。

一般来说，散户只有做多的思维，没有做空的思维。俗话说：会买的是徒弟，会卖的是师傅，会休息的是师爷。在A股市场，由于普通投资者都是通过做多获利，因此，其最大的风险其实不是踏空，而是盲目看多。股市的经验都是用钱堆积出来的，多数人一辈子都在重复犯同样的错，主要是没有主动的风险管理。国际投机大师索罗斯，就把他的成功要诀归于积极地管理风险，他时刻保持对市场的密切关注，而且在有必要改变策略的时候冷静而又果断地行动。承担风险无可指责，但永远不能做孤注一掷的冒险。他认为，好的投资者从不在投资实务中玩走钢丝的游戏，任何一个索罗斯的雇员如果进行高风险的赌博都将被及时制止。“我决不会冒险，冒那种能把我自我毁掉的风险，但也永远不会在有利可图时游手好闲地站在一旁。”索罗斯是带着保险公司签保单的心态参与金融游戏的，他有自己的风险管理精算系统，而这个交易系统足以让他立于不败之地，因为他只选择那些可以长期稳定赢利的游戏。投资大师不相信风险和收益是对等的，他们只在利润期望为正的情况下投资，因此他们的投资风险很小，或者根本没有风险。我们散户无法和索罗斯的投资天赋相比，但是可以尽可能做到把握确定性高的投资机会。

实战案例　2011 年中报行情把握

表 11.9

人民币：余额:4709.31　可用:4709.31　参考市值:697405.70　资产:702115.01　盈亏:134808.16

证券代码	证券名称	证券数量	库存数量	可卖数量	参考成本价	参考盈亏成本价	当前价	最新市值	参考浮动盈亏	盈亏比例(%)
600535	天士力	5200	5200	5200	40.291	40.291	46.020	239304.00	29789.50	14.22
600809	山西汾酒	5153	5153	5153	68.520	68.520	88.900	458101.70	105018.66	29.74

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.10

金牛战法实战操作表 4：计划与总结表													
风险管理	分类	条目	结论	条目	结论								
风险识别	选时	经济周期	滞涨期	根据宏观数据分析经济周期（统计失真问题）									
		股市周期	主跌期	结合宏观经济、货币政策、海外股市、商品期货判断股市周期									
		板块周期	上涨末期	确立品牌消费、稀缺资源所处的板块周期									
		大盘分析	连跌 2 个月后可能存在反弹	对大盘趋势与技术指标进行分析									
		个股分析	中报行情可能展开	对个股基本面、资金面、技术面分析									
风险评估	选股	股票名称	主营业务	关注理由	买入价格（元）	EPS1	EPS2	EPS3	PE1	PE2	PE3	短期目标价	上涨空间
		山西汾酒	品牌消费（名酒）	历史业绩：2009 年、2010 年利润增长 45%、39%，2011 年 1 月增长 95%	68.52	2.18	3.20	4.35	31	21	16	90	30%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金牛战法实战操作表 4：计划与总结表

风险管理	分类	条目	结论	条目	结论								
风险评估	选股	山西汾酒	品牌消费（名酒）	牛股催化剂：中报预告继续保持高速增长； 想象力：中报可能有高送转可能	68.52	2.18	3.20	4.35	31	21	16	90	30%
		天士力	中药（老龄化用药）	历史业绩：2009 年、2010 年利润增长 24%、42%，2011 年 1 月增长 139% 短期牛股催化剂：中报 2011 年 2 月业绩预告增长 50% 以上 长期牛股催化剂：老龄化用药龙头企业，复方丹参滴丸进入 FDA3 期临床	40.29	1.29	1.53	2.01	31	26	20	50	24%
风险监控	风险控制	研究能力		对经济、股市的周期和数据的判断									
		选股能力		精益求精、催化剂的前瞻性把握									
		选时能力		大盘、板块、个股的运行趋势把握									

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金牛战法实战操作表 4：计划与总结表

风险管理	分类	条目	结论	条目	结论
风险监控	风险控制	组合风险		定期优化股票池——精选库、优选库	
		仓位控制		根据雨山股市周期理论和趋势与拐点分析法进行仓位调整	
		纠错机制		定期检查选股与选时的逻辑存在	
风险制度	总结	定力		天天面对电脑，能否 3 个月连续空仓	
		眼力		能否每次出击必赚	
		执行力		能否做到及时地止盈与止损	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的风险是客观存在的，任何一套决策体系或投资战法都不可能是万能的。做股票判断失误是正常的，因为预测本身就是一种猜概率的游戏，关键是纠正错误的速度和方法，也就是控制风险的能力。金牛战法在精品化选股、精准化选时的基础上进行实战操作，并确立了实战操作流程、实战操作标准、风险控制标准、实战操作计划与总结表。这个投资流程做到了一套完整的从研究（包括基本面研究和市场研究）、建立股票池、构建投资组合、跟踪评估投资标的、反馈和调整的投资流程，以及事前、事中、事后的风险控制体系。从而为“动则飞如蝙蝠，掘金挖牛，快速翻倍；静则卧如壁虎，守株待兔，专注绝对回报”的投资策略的实现，打下坚实的基础。

表 11.11

金牛战法实战操作表 5——每日复盘表

指标	特征	道指	美元	港股	沪指	深指	中小板	创业板	医药	白酒	金融	金属	煤炭	热点
布伦	线			中线下	中线下	向下	向下	向上						
	趋势			向下	向下	向下	向下	向上						
MACD	趋势			向下	向下	死叉	死叉	两次向上						
量能	量			缩量	缩量	均量	均量	放量						
	内外盘				看多	看多	看多	看多						
均线	30 日	高位远离	低位	远离	远离		远离							
周期	时间													
结论				看空	看空	看空	看空	看多	看平	看空	看空	看空	看空	

炒新不炒旧，看不清就减仓，专注绝对回报

指标	特征	沪指	普拉达	新秀丽	贵州茅台	尚荣医疗
布伦	线	中线下	等待回中线	向上	向下	向上
	趋势	向下	向上，警惕向下	向上	向下	向上
MACD	趋势	向下	高位钝化，即将死叉	中高向上	即将见底	中位向上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量能	缩量	缩量	严重缩量	放量后缩量，看涨	再次放量	均量
	内外盘		平衡	看多	看跌	平衡
均线	30 日		远离	远离		远离
周期	时间	低迷期			1.5 个月下跌	
买卖点	30 分钟图					
催化剂						
目标价						
结论		看空	看空	等待买点	看空	看空

第三节　金牛战法的独门秘籍

一、金牛战法的精髓——在高速增长女神股中做波段

把简单的东西复杂化、精细化，是为了更好地规避风险；把复杂的东西简单化、明了化，是为了更好地抓住核心。苹果手机因为简单与完美，而大受市场欢迎。金牛战法总结为一句话，就是在业绩高速增长的雨山金股中来回做波段。

业绩是股价第一驱动力，业绩预增是雨山四击理论的重大牛股催化剂。

案例一　汤臣倍健

预计 2012 年 1 月 — 3 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 150% — 180%。

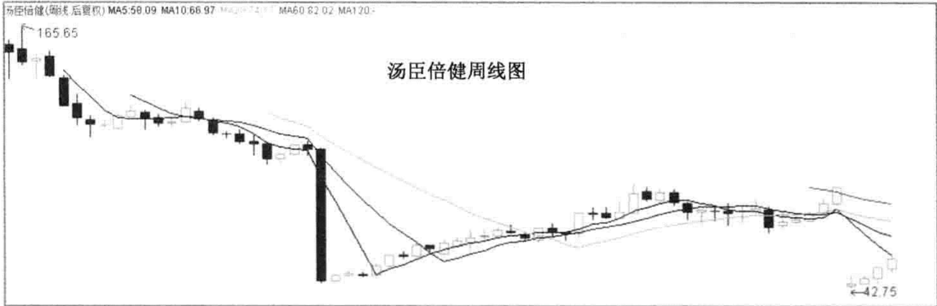


图 11.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例二 舒泰神

预计2012年1月—3月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长185%—215%。

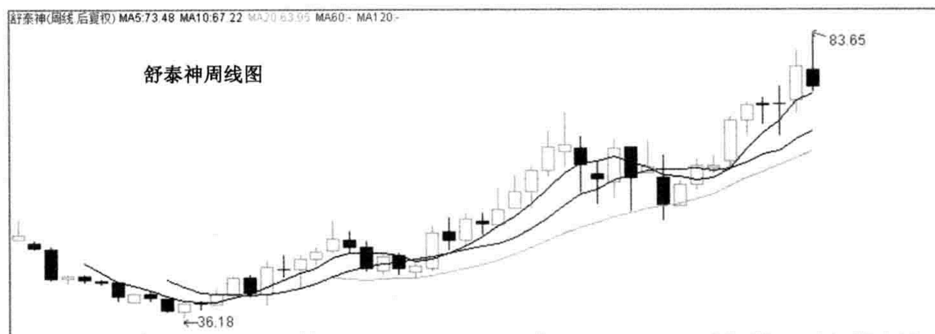


图 11.2

案例三 金种子酒

预计2012年1月—3月归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长60%以上。



图 11.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例四　沱牌舍得

预计2012年1月—3月归属于上市公司所有者的净利润比上年同期增长180%—220%。

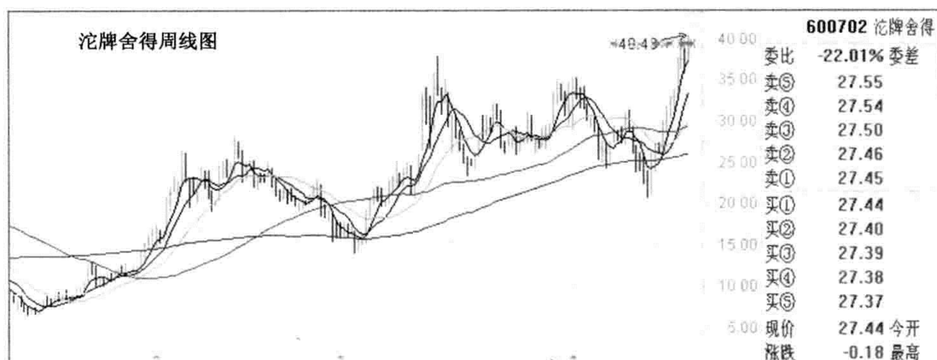


图 11.4

案例五　洋河股份

预计2012年1月—3月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长70%—90%。



图 11.5

波段的超级大牛股都有着共同点：业绩持续强劲增长；高送配刺激股价走强。从容淡定的投资者，善于盯住两三只超级大牛股波段操作，结合雨山四击理论，高抛低吸、反复拔毛；反之，没有切实可行、符合科学规律的赢利模式的炒股方法，无异于赌博！不断地试错，不明不白地向市场交学费，不善于在总结中找方法的人不适合待在股市。

投资成功的奥秘在于重复做简单的、正确的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、金牛战法的评价体系

金牛战法将从选股、选时、交易三个方面来分析操盘者的投资水平。

1. 选股能力。这决定你到底是投资还是投机，理论上价值投资就是以选股为主，主要是分享企业的成长。当然中间不排除波段操作，比如贵州茅台就是非常好的长线品种，即使专注于一只好股票也容易成功。

2. 选时能力。 选时比选股难得多。巴菲特说："华尔街 40 年，没见到一个人能预测股市。"当然，这种说法比较极端，即使是顶级高手也不可能将大盘趋势和每个拐点都能精准判断。选时需要投资者具有丰富的经验和悟性，新手基本不可能做到，具有 90% 选时准确度就是选时高手。

很多老手，经常空仓，有的是一年只做一波，有的只有等大盘连续暴跌的时候进场。这种赢利方式，大多数投资者是做不到的。很多新手经常手痒，无法控制账户的现金。每天不管赢利还是亏损，都要折腾一下，一直到账户亏光为止。

3. 交易能力。投资估值、热点追踪、龙头出击、板块轮换、抄底逃顶，这些都是需要投资者经过长时间的训练才能做到的。真正的高手，就是把选股和选时结合在一起，能变、善变、会变，并达到一定的思想境界和操作高度。这些高手把股市当做长期提款机。普通投资者连选股、选时的能力都没有，怎么谈交易？

成熟的操盘手都有一套交易能力检测系统，以分析自己在交易操作出现的问题。金牛战法通过资金曲线图来分析和评价交易者的水平。通过统计，资金走势大概有下列 5 种，每种情况代表一种性格和交易水平。看看你属于哪一种？

1. 稳定暴亏型。挣钱挣小钱，一亏就亏大钱，大部分新手都是这种类型。行情小，亏得少；行情大，亏得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7hel

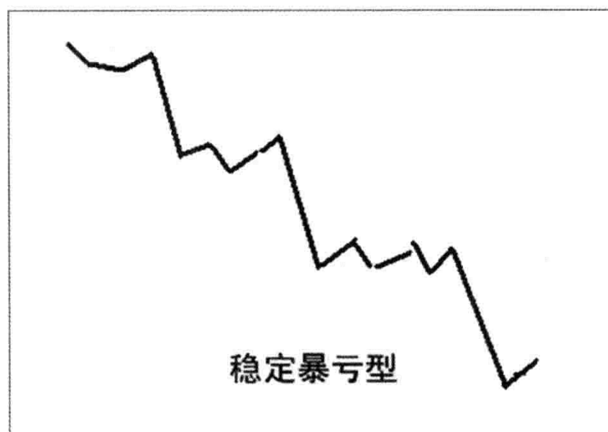


图 11.6

2．暴挣暴亏型。这种人大多是炒股票过来的老手，比较自信，风险控制能力弱。由于没有开通融券卖空业务，存在做多才能赚钱的思维习惯。

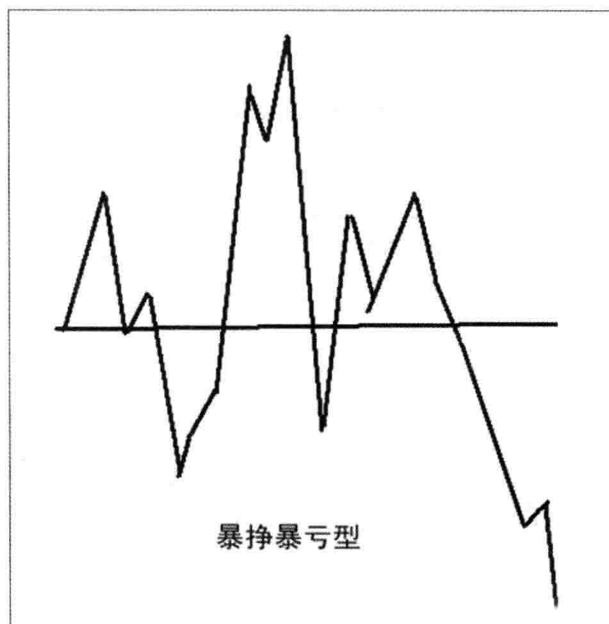


图 11.7

3．深幅回档型。这种人有较长的交易经验，选股能力不错，技术分析也行，但是在兑现利润的时候舍不得离开市场导致净值回撤过大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

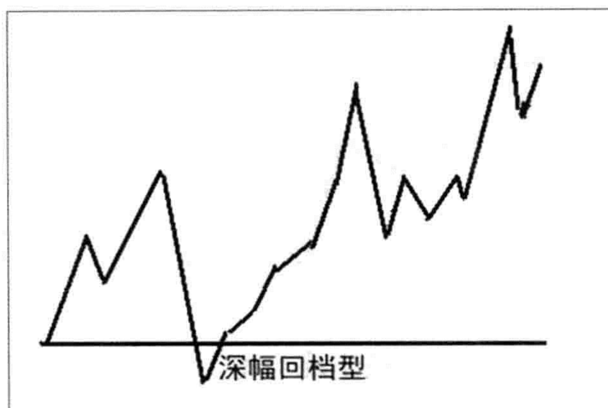


图 11.8

4．稳定小赔小赚型。选股能力一般的长线投资者，或选股能力突出但是选时能力一般的交易者，通常有赚有赔。由于交易者没有非常突出的优势，交易账户不具有大幅跑赢市场的能力，起伏不大。

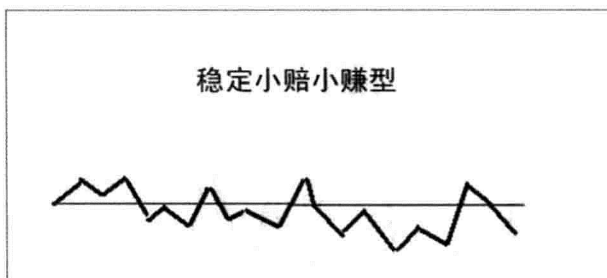


图 11.9

5．稳定赢利型。由于交易者具有极高的准确度，资金曲线图一直往上飘，回档很小，时间也短。著名的北京星石基金和上海泽熙基金就是这种类型，前者偏重风险控制、乌龟赛跑，后者具有非常强的交易能力，是市场的王者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7hecj.net

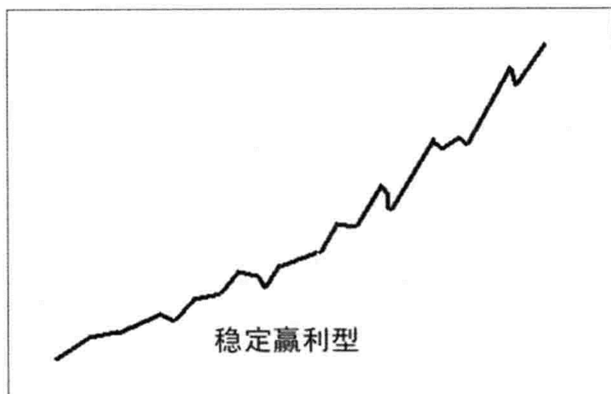


图 11.10

成功 = 小亏 + 小赚 + 大赚。金牛战法专注“快、稳、准”，资金图形的要求就是稳定赢利型。无论大盘如何波折，如果金牛账户资金图形不仅仅能做到曲线往上飘，常常还有大的赢利，就真正实现了金牛战法的核心理念：快速、稳健、准确。

三、金牛战法的估值

虚拟经济的股市炒作有三个不同层面。第一，投机炒作；第二，投资未来；第三，估值定价。当然第三层面是最高境界，也是主流的投资方式。

估值是价值投资的重要前提。资金决定什么时候上涨，估值却决定了上涨空间。A 股的牛市（熊市），其实质是“业绩增长（下降）+ 比价关系”共同作用的结果。其中，在牛市中的比价关系是越比越高，在熊市中的比价关系是越比越低。因此，估值定价是价值投资的核心。

芒格说过，要想成为一个估值方面的专家，难度不亚于成为一个鸟类学家。为一个企业估值，确实很难，过去的东西大家都懂，未来的东西，就很难精算出来。所以，估值这门艺术，就如画印象派油画的艺术家也要有基础的透视、素描练习一样，需要掌握扎实的基本功。在市面上的投资书籍，或名家、专家，很少专门谈估值技术的。笔者也曾经为如何估值感到苦恼，现有一些心得和体会与大家分享。

估值可以分相对估值和绝对估值。先让我们看一下香港股市与内地股市的估值差异：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.12 内地和香港估值差异对比

港元 / 人民币汇率：0.8193

时间：20120501

序号	项目	分类	内地		香港		内地 / 香港
1	中位数	市盈率	嘉麟杰	50.01	理士国际	6.60	7.58
2		市净率	汇冠股份	2.67	新兴光学	0.82	3.26
3	A–H 蓝筹股	金融	中国平安	40.71	中国平安	64.90	0.77
4		地产	北辰实业	2.99	北辰实业	1.44	2.53
5		食品饮料	青岛啤酒	47.10	青岛啤酒	34.77	1.65
6		医药	上海医药	11.58	上海医药	11.64	1.21
7	A–H 蓝筹股	有色金属	江西铜业	26.06	江西铜业	18.76	1.70
8		煤炭	中煤能源	9.56	中煤能源	8.91	1.31
9	垃圾股	蓝筹	洛阳玻璃	6.30	洛阳玻璃	1.55	4.96
10		医药	st 金泰	3.87	东北虎药业	0.13	37.79

内地股民主流是自己直接购买股票，成熟国家或地区买股票，主要通过购买基金以获得相对稳健的回报。香港的投资者主要是全球的投资基金，思维方式比较成熟和稳健，并以长线投资为主；A 股投资者以散户为主，以短炒为主。这种区别在估值方面表现突出：

1. 港股对大盘股给予流动性溢价，给予小盘股折价，因为进出不方便。

2. 港股对龙头企业给予溢价，因为龙头企业是最稳健的，做假账的风险小，也最不容易倒闭。A 股喜欢成长性，所以小盘股的估值很高。

3. 港股对金融、食品类股票给予溢价，给予周期性股票折价，因为港股更注重业绩的确定性。

4. 港股对垃圾股给予折价。港股对借壳有严格的要求，所以仙（港币一分钱称为“一仙”）股很多，东北虎药业市值不到一个亿。A 股上市难度大，壳资源价值大（上市可圈钱，解禁可减持套现，配合庄家炒作赚钱，壳资源待价而沽）。

5. 港股投机有涡轮、期货等衍生品，所以没有必要在股票上搞投机。A 股基本没有什么衍生品，散户只能投机低价垃圾股、重组股。游资常利用资金与信息优势兴风作浪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 信息与炒作对估值的影响。A股市场券商较多，投资资讯丰富，加上题材炒作，做差价的投资机会较多。相对而言，港股以机构为主，炒作很少，其次，券商也较少，普通散户要研究一只二线股，查找资料非常不方便。这也是两地小市值股票估值差异产生的重要原因。

我们可以设想，假如A股2000多家上市公司，全部以香港估值来计算结果如何？笔者预计上证指数的点位应该在1500点以下，深圳指数应该半折，创业板指数应该打0.25折。当然，两地市场情况不同，这种极端的假设很难发生。但是随着A股制度的不断变革，A股的估值体系会向成熟国家看齐。我们在买入股票考虑投资风险，尤其是长线投资风险的时候，应该多想想如果这只股票放在香港会值多少钱。很多人认为，中小盘股票有成长性，动则给予50倍市盈率，其实，做到连续3年以上每年增长50%的业绩的公司凤毛麟角。即使是能够做到这么高的业绩增长，这些中小企业由于行业、产品、管理层等因素的瑕疵，港股也只能给5–10倍的市盈率。

当然，估值低并不意味更值得投资。总体来说，A股数量多，容易理解，业绩增长整体较香港、美国快，投资风格更灵活，整体投资机会比港股、美股多。

关于个股的绝对估值，计算方法主要有：自由现金流估值、市盈率估值、市净率估值、市销率估值、企业价值倍数（EV/EBITDA）、PEG估值、总市值估值。每一种估值方法都有其优点和缺点，因此，也适用于不同类型的公司。常见的公司类型有周期型，非周期型，成长型，稳定增长型，隐蔽资产型，困境反转型等。

雨山认为，每个投资者的分析方法不同，采用的估值方法应该有所不同。炒短线的可以用相对估值，做长线的可以采用绝对估值，也可以两者结合一起来用。方法不重要，一切为建立适应自己的赢利模式而服务。也就是说，先有交易方法，再选择投资标与对应的估值模式。

金牛战法的估值模式主要是：

1. 金股战法。主要以消费、医疗为投资标的典型的非周期型成长型公司，进行大波段操作，采用PE、PEG、总市值来估值。通过同业横比和历史纵比，外加市值与未来成长空间比，在显著低估时买入。

2. 牛股战法。以短炒为主，不必对个股的绝对价值算那么细，主要采用同板块相对法估值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例 贵州茅台的估值

表 11.13

人民币：余额:198.74 可用:198.74 可取:198.74 参考市值:379383.00 资产:379581.74

证券名称	证券数量	可卖数量	成本价	浮动盈亏	盈亏比例(%)	最新市值	当前价	今买数量	今卖数量	证券代码
贵州茅台	1600	1600	210.240	22911.50	6.81	359296.00	224.56	0	0	600519
古井贡酒	200	200	43.403	10253.50	118.12	18934.00	94.67	0	0	000596
浙江富润	100	100	11.780	-25.00	-2.12	1153.00	11.53	0	0	600070

以上为金牛一号养老账户 2012 年 5 月 1 日截图，下面为贵州茅台的估值分析：

表 11.14

贵州茅台的估值分析				
当前股价	224.56	单位：元	时间：2012 年 5 月 1 日	
时间	2011	2012	2013	2014
业绩预测	8.44	12.85	17.87	23.52
市盈率	26.61	17.48	12.57	9.55
同比增长	90%	52.26%	39.07%	31.62%
PEG	0.30	0.33	0.32	0.30
未来一年目标价	12.85×25=321.25			
近期目标价	321.25×0.85=273.06			

笔者认为，贵州茅台当前股价（动态 PE=17.48、PEG=0.33）较为低估，给予一年目标价 321.25 元（动态 PE=25），给予未来一年的时间折扣为 15%，故短期目标价 273.06 元。

很多散户惧怕高价股。确实，周期性的高价股有戴维斯双杀的风险。但是消费股中的高价股往往物有所值。正是投机的人对高价股不感兴趣，高价消费股大多数筹码被长期投资者把持，一般都是慢牛行情，回撤率非常低。

巴菲特说，他反应比较慢，好多年才领悟，以合理的价格买下一家好公司要比用便宜的价格买下一家平庸的公司来的好得多。这或许是巴式价值投资的真谛吧。

风险提示：茅台股份面临集团同业竞争、利益输送的嫌疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、金牛战法的节奏把握

金牛战法的核心之一是波段操作，把握节奏。经笔者研究，一般来说，一波中级行情经过如下10个节奏来演绎：

表 11.15 中级行情的个股节奏

节奏	大盘	个股	风险性
1	大盘跌	个股普跌、阴跌	垃圾时间
2	大盘跌	新的热点或强势股出现，主力建仓	
3	大盘跌	个股暴跌、挖坑	
4	大盘涨	热点和强势股再度领涨，主力拉升	黄金时间
5	大盘涨	个股普涨	
6	大盘涨	个股和板块行情结构性分化	
7	大盘涨	滞涨股补涨	
8	大盘跌	热点和强势股冲顶，主力拉升出货	
9	大盘跌	个股快速下跌，强势股补跌	垃圾时间
10	大盘跌	个股企稳，强势股反弹	

不同的股市周期，大盘每一节奏的转换时间也不相同。我们可以根据盘面变化来验证大盘处于的行情节奏，并分析大盘的波形结构所在位置。只有第4、5、6、7、8节奏是黄金炒作时间，其他为垃圾时间。对于风险承受能力差和做绝对收益的投资者来说，垃圾时间最好的投资策略是空仓，耐心等待大盘止跌回升，进入新的一波中级行情。本篇第二节、第三节详解如何牛熊市投资逻辑与投资节奏把握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 牛市蝙蝠投资策略

第一节 牛市周期判断

一、牛市的经济四部曲

表 12.1

名称	牛市经济分析
初升期	经济继续下滑。受宽松货币影响，股市和商品市场已经先于经济见底。
回档期	房价出现拐点。经济也将反转，并带动资源价格继续上涨。通胀预期出现。
主升期	货币泛滥，经济增长强劲，股市、物价齐涨，为抑制通胀泡沫，货币政策发生转向。
末升期	经济见顶，猪肉价、房价继续上涨。加息、提高准备金以抑制通货膨胀，商品市场有色金属、石油价格见顶。

以上四条是牛市四个周期外部的经济特征。牛市分长牛、短牛、快牛、慢牛。2005 — 2007 年的长慢牛与 2009 年的快短牛是两种牛市的典型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、历史熊底的特征

表 12.2

熊底	名称	历史熊底特征
998 点	估值	平均市盈率 15.87 倍左右，平均市净率 1.7 倍左右
	资金	居民储蓄存款余额是 A 股流通市值的 14.9 倍
	经济	上市公司业绩由当年的净利润同比下降了 1.23%，到次年的净利润同比增长 46.8%
1664 点	估值	平均市盈率 14.24 倍左右，平均市净率 1.95 倍左右
	资金	居民储蓄存款余额是 A 股流通市值的 5.4 倍
	经济	上市公司业绩由当年的净利润同比下降了 17%，到次年的净利润同比增长 25.23%

截至 2012 年 2 月 17 日收盘，全部 A 股、沪深 300、中小板指数、创业板指数基于 2011 年业绩预期收益率（静态市盈率）分别为 13.41 倍、10.78 倍、29.04 倍、37.14 倍。沪指比 998 点、1664 点还便宜，说明沪深 300，尤其是银行股有显著的投资价值。但是目前流通市值已占总市值的 77%，居民储蓄存款余额仅仅为 A 股流通市值 1.7 倍，虽然实际流通市值≠名义流通市值，但是从资金—筹码的角度分析，目前市场很难走出上两次波澜壮阔的快牛行情。

三、牛市的大盘特征

表 12.3

牛市的大盘特征	
原因	牛市来临归根结底是因为经济面、资金面向好，并提前 3–6 个月反映经济。
时间	牛市来临，周期短则 1 年，长则达 3 年，周期短则容易出现暴涨，周期长则呈现板块多层次轮动。牛市长短和一轮经济和货币的周期循环时间密切相关；牛市初期一般 2 个月左右有一波回档期。
幅度	受市场资金和经济预期影响，市场估值高涨，龙头股涨幅动则 10 — 20 倍涨幅。垃圾股也有 2–3 倍涨幅，期间有消灭低价股行情。
中间的主升	大盘在牛市途中，阶段性见底后的上升时间，一波约 2–3 个月，中间的任何调整持续性非常差，一般一周而已，下跌空间以 20 日线为限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中间的下跌	当 MACD 底背离，量能极度亢奋，并可能遭遇政策打压，才能有回档，或暴涨中见顶下跌，时间为半个月内，幅度在 30 日线为制；主力往往制造空头陷阱，然后突出突破性连续逼空行情。
外部的环境	媒体、专家动辄万点论，热钱汹涌，市场情绪高涨出现严重泡沫，投资者沉浸胜利的喜悦之中难以自拔。
牛市的周期	牛市有初升期、回档期、主升期和上涨末期等 4 个周期，上涨幅度或速度往往超出大家的预料。当经济面、政策面、资金面利好到达高潮，牛市即将谢幕。

四、牛市的市场逻辑

表 12.4

牛市的市场逻辑
1. 利率上升，意味着经济增长迅猛；
2. 准备金率提高，意味着货币汹涌；
3. 新股密集发行，意味着市场承接能力强；
4. 大小非解禁，意味着收集筹码的最佳机会；
5. 市场大跌，意味着是买入的最佳机会；
6. 股价没有最高，只有更高；
7. 金融股赢利能强，理应给高估值；
8. 市场估值应具有中国特色；
9. 管理层放利好，推动股市更快上涨；
10. 任何利空，都可以视而不见；任何利好都是股价催化剂。

第二节 蝙蝠投资策略

蝙蝠是唯一一类演化出真正有飞翔能力的哺乳动物，它们具有敏锐的听觉定向（或回声定位）系统。蝙蝠是利用"生物波"在夜间导航，它的喉头发出一种超过人的耳朵所能听到的高频声波，像波浪一样向前推进，遇到障碍物就反射回来，传到蝙蝠的耳朵里，蝙蝠就立刻改变飞行的方向。于是科学家模仿蝙蝠探路的办法，给飞机装上了雷达。雷达通过天线发出无线电波，无线电波遇到障碍物就反射回来，显示在荧光屏上。驾驶员从雷达的荧光屏上，能够看清楚前方有没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有障碍物，所以飞机在夜里飞行也十分安全。这是仿生学在航天的应用，而笔者决定把这一回声测距和定位原理应用于中国股市，并创立牛股战法。

雨山股市周期理论就是蝙蝠的导航仪，雨山牛股驱动理论和雨山金牛转换理论就是生物波，四击理论就是蝙蝠的回声定位系统，有了雨山趋势拐点分析系统的导航，我们就能在牛市中飞行，并能做圆形转弯（调仓换股）、急刹车（逃顶）和快速变换飞行速度（仓位控制）等多种“特技飞行”。

股市是经济的晴雨表，股市总是先知先觉反映经济。很多投资者认为中国股市是资金市、政策市，其实，资金和政策的动向往往就是经济走向的影子或信号。把握住资金和政策走向的规律，并根据雨山股市周期理论进行经济特征分析，确定股市的所在位置，进而把握投资机会。尤其是在股市低迷期间，个股跌幅动则50%以上，投资高手都套在半山腰上，没有人敢于讨论股票，行情往往会发生转机。历史总是惊人的相似，在熊市低迷的时候，投资者内心总是恐惧，宁愿守着现金，也对很多跌幅高达70%以上的超跌优质股抱有信心。而行情总是在大盘成交量极度低迷、股价严重折价，投资者已经产生绝望！

只要你懂价值投资，只要你懂周易，只要你懂雨山股市周期理论，你就不必丧失信心。相反，我们应该如巴菲特一样偷笑，就怕股价不跌下来，因为10年才有2次绝佳抄底的机会。只要能把握每一次熊市抄底的机会，每5年一次，一次赚200%的利润，30年投资生涯投资6次，你将获利728倍，15万入市，30年成为亿万富翁。

一、牛市投资理念——掘金挖牛

表 12.5

牛市投资理念——掘金挖牛		
1. 牛熊思维转换	见底信号	巴菲特名言：当你听到布谷鸟叫时，春天已经过去。牛熊思维转化是炒股战略的重要思想，核心是要围绕“如何买进”来考虑所有问题。当市场个股平均跌幅70%以上，采掘指数、金属指数、医药指数、酿酒指数（食品指数）全部见底，或基本跌不动了，那么意味趋势即将改变，牛市来临。见底信号详细见雨山股市周期理论。
2. 风险意识	收益	牛市大趋势看多，价值投资、趋势投资、长期持股、波段操作均可获益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市投资理念——掘金挖牛		
2. 风险意识	风险	牛市整个市场情绪亢奋，投资者容易沉浸在胜利的喜悦之中，放松了阶段见顶的警觉。当资源股、垃圾股连续涨停，说明市场已经到了极限，应注意大盘见顶，落袋为安。
	收益与风险配比	在牛市上涨过程中，有业绩和强题材支持的个股放量上涨做多信号，比较可靠，持续性和幅度都比较理想。
3. 满仓策略	长期持股	巴菲特长期持有投资模式开始盛行，对具有成长性的优质股可以长期持股。
	趋势投资	趋势投资者喜欢追着狗（价格）跑，价值投资者喜欢跟着人（价值）走，耐心等狗跑累了回到主人身边。有时候，狗跑离主人的距离之远、时间之长会超出你能忍受的范围，让你怀疑绳索是否断了。其实，绳索有时比你想象的长，但从来不会断。
4. 积极操作	学会做多	巴菲特的价值投资真理放光芒，股市到处都是巴菲特，普通股民变股神。
	边涨边出	熊市中的抢反弹收益是牛市中的追击牛股收益的零头，但是抢反弹的风险往往不可控制，无法预料。因此，熊市中选时策略要保持谨慎。要能如壁虎一样具有耐心。
5. 投资理念	掘金挖牛	雨山金股、千金股、女神股、稀缺资源股不断跑出 Tenbagger（10 倍股）。可根据雨山 4b4S 理论和牛股驱动理论掘金挖牛，快速翻倍。

二、牛市阶段见顶的技术特征

表 12.6

牛市阶段见顶的技术特征		
慢牛中见顶	见顶条件	经过两个月以上的涨幅之后，MACD 顶背离，市场出现天量，并有利空消息出现。
	见顶特征	明显放量，市场领涨板块涨幅过大，如强周期性的资源股、券商股、垃圾股，市场难以找到接力棒。雨山金股有滞涨迹象，部分垃圾股、大盘股开始破位。
暴涨中见顶	火箭定律	股市上涨如火箭发射，涨得越猛，回调得越快；涨得越高，回调越深。投资者应在火箭发射中安稳坐上，一旦发现驱动力量不够，就要逃离。
	见顶条件	经过两个月以上的上涨之后，MACD 顶背离，市场出现天量，尤其是领涨板块连续暴涨，大盘指数远离 5 日线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市阶段见顶的技术特征		
暴涨中见顶	普涨理论	下跌市就像是个监狱，先把讲故事的拖出去打一顿，然后把不讲故事但是基本面不好的打一顿，再把基本面好但是估值高的打一顿，最后把没打过的通通打一顿。这两天的行情属于先把前三类的一起打了一顿，接着又把所有的再打一顿。资源股出现连续暴跌，品牌消费股在抵抗性下跌后出现暴跌。所有的股票都暴跌一遍，蚊子来了，壁虎可以出击了。
	见顶特征	连续暴涨的标准：资源股出现连续暴涨；酿酒、医药板块领涨股票出现暴涨。明显放量，整个市场处于亢奋之中，媒体大肆唱多抛出万点论，完全失去风险防范意识。
	成功概率	比较高。连续的暴涨往往是多头能量的充分释放，可靠性强。

三、蝙蝠投资策略

表 12.7

蝙蝠投资策略	
1. 蝙蝠策略	牛市是最容易赚钱和产生复利的阶段，选时、选股成功率非常高，大盘和个股启动时间容易把握，但是高度难以把握。牛市经常出现莫名其妙的急跌，因此，牛市适合逢低买入、积极换股、边涨边卖、大涨卖出、锁定收益。
2. 专注策略	专注资源、品牌消费、医药卫生三大行业领涨股票，研究资源指数、酿酒指数、医药指数与大盘的走势匹配度，一般资源指数先启动先见顶，消费品后启动后见顶，专心对资源、品牌消费、医药卫生三大行业领涨和补涨股票做精做透；如发现三个板块没有良好投资标的，说明见顶不远，应空仓，追涨其他人气股具有极大的风险。
3. 弹坑策略	有经验的老兵都知道，在炮袭的时候，如果不能马上找到坚固的躲藏地，那么最好的办法就是躲到一个大弹坑里，因为被再次命中的可能性几乎可以忽略不计。在牛市大幅回调（好比炮袭）的时候，如果已经找不到任何好股票（好比找不到坚固躲藏地），那么你就选择那些前期已经大幅下跌的优质股票，即所谓的错杀股，因为牛市市场的性质就是犯一次错误就够了。一旦反弹来临，这种错杀股上涨具有非常大的弹性。
4. 止盈策略	牛市中的暴涨，由于市场浮筹过多，需要洗盘，因此，个股一定在冲高过程中及时减仓或离场。
5. 止损策略	牛市中的调整往往都是在连续上涨或暴涨过程中，幅度大，时间短，极具杀伤力。对缺乏业绩支持或大幅涨高的股票应及时止损。
6. 关注策略	媒体评论、券商报告、电视荐股基本天天看多唱多，市场有不断的新概念和新故事涌现，可以根据雨山牛股驱动理论、雨山女神理论积极出击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、牛市投资目标——复利为后，快速翻倍

表 12.8　72 法则表（财富如何翻番）

利率	翻一番所需的年数	1 元在 30 年后的价值
3%	24	2.43
6%	12	5.74
9%	8	13.27
12%	6	29.96
15%	5	66.21
25%	3	807.79

对于普通投资者来说，想计算复利并不需要随身带一个理财计算器，在这里我教大家一个简单实用方法，那就是 72 法则。所谓的“72 法则”就是用 72 除以某个长期年化收益率，所得到的数字就是在这个收益率下复利计算投资翻倍所需要的年数。比如以 1% 的复利来计息，72 年后，原有的资金就会翻一倍。这个法则用起来非常方便，可以举一反三，若年化收益率为 8% 的投资工具，则只要 9 年（72/8）本金就会变成一倍；若投资年化收益率为 14.4% 的投资工具，则只要 5 年（72/14.5），就能让所投本金翻倍。

在做养老规划时，“72 法则”可以用来计算，未来到底需要多少钱才能保持现在的生活水平不下降。假如，您现在 34 岁，每月的生活费是 1 万元。假设今后每年的平均 CPI 为 4%，那么 18 年后（72/4=18），当您 52 岁时，要保持同样品质的生活，每月就得 2 万元。到您 70 岁时，每月就得花 4 万元才能保持现在的生活水平。

第三节　金牛战法擒拿龙头股

金牛战法，掘金挖牛。牛市就是要顺势而为，关注强势板块龙头股。牛市的热点持续性一般较长，在股价启动位进入，擒得牛股，往往获取暴利，而当行情进入尾声，股价已经涨幅很高，追涨杀跌所带来的获利往往是极为短暂的，若不及时撤出，导致的套牢却是永久的。因此，炒股需要常识、经验、逻辑、想象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力，前瞻、策略、技术、执行力。只有对市场具有敏锐的判断力和前瞻性，才知道什么时候出手，什么时候收手。只有投资经验非常丰富和投资逻辑能力强的人，明白该买什么，不该买什么。只有想象力丰富、时刻为市场做好准备的人，才明白下一个牛股是谁。

2010 年国际对产业扶持政策力度最大的当属稀有金属，跟紧政策走，是成功增添砝码。笔者在本节详细介绍 2010 年 8 月至 11 月通过蝙蝠理论投资决胜小金属的成功案例。

一、资源股的启动条件

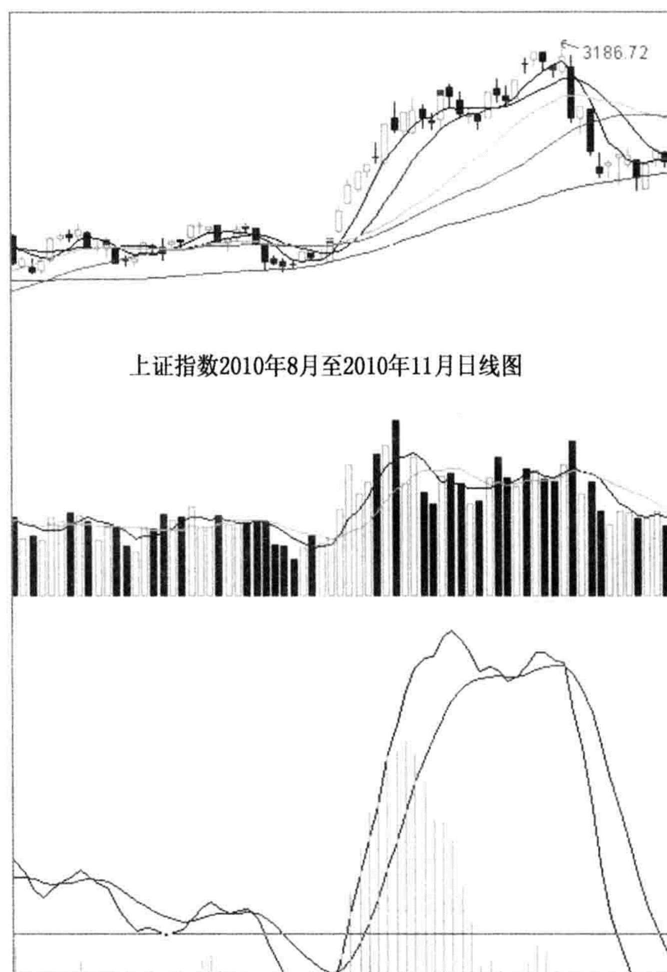


图 12.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010 年 7 月大盘开始反弹，在八九月上证指数在 60 日均线的横向整理。经济面有见顶趋势，但上市公司业绩保持高速增长。国际市场道琼斯工业平均指数、纳斯达克综合指数屡创新高，为国内 A 股走好提供了有利条件。

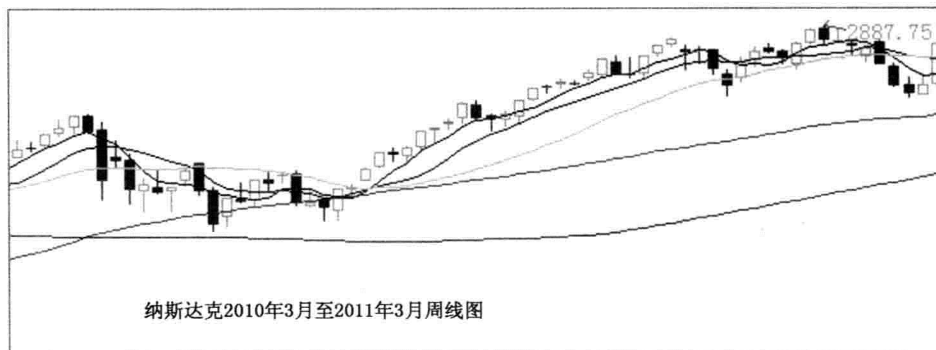


图 12.2

资源与能源行业股票，宏观流动性决定绝对收益，商品价格决定相对收益。国内通胀严重，国家调控房价越调越涨，说明市场资金充裕。石油、大宗商品连续出现逼空上涨行情，美元指数出现 2 波大的下跌，国际 CRB 指数出现长牛走势。一般来说，与美元相对的资源股走势与美元指数相反。2005 年人民币开始升值，美元指数从 2002 年开始贬值一直到 2008 年结束，商品市场资源价格出现数倍的涨幅，国内的山东黄金、焦作万方出现 50 倍以上涨幅。

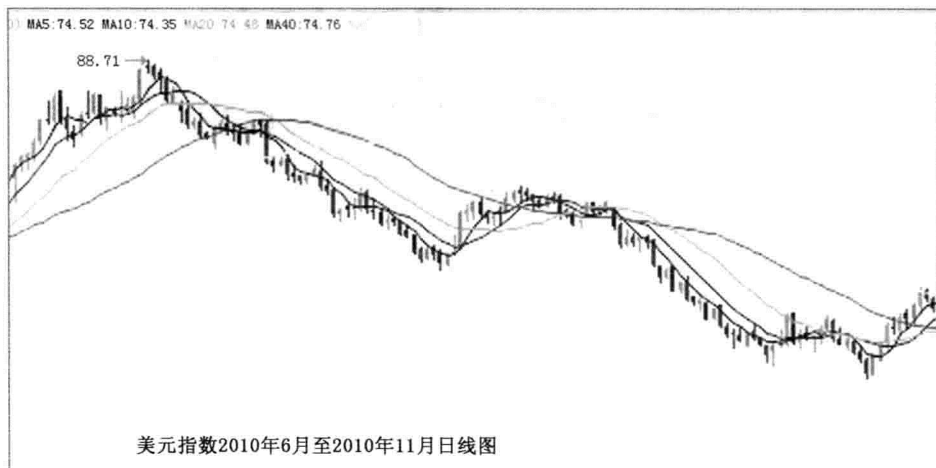


图 12.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的走弱，商品价格可能迎来一波升势，这对资源企业构成实质利好。尤其是资源行业的小金属板块，国家不断出台稀有金属战略保护政策，市场预期稀土、钨等新材料无序竞争格局即将成为历史，小金属市场价格一日一价。媒体渲染中国的稀土卖的是白菜价格，如果变成肉价，稀土企业利润将会暴涨。包钢稀土、辰州矿业、广晟有色、西藏矿业等股票的提前启动，预示着资源股在下一波行情里成为领涨板块。选出了目标板块，如何做到抓住龙头股和买了就涨，金牛战法精准买卖将会使你一目了然。

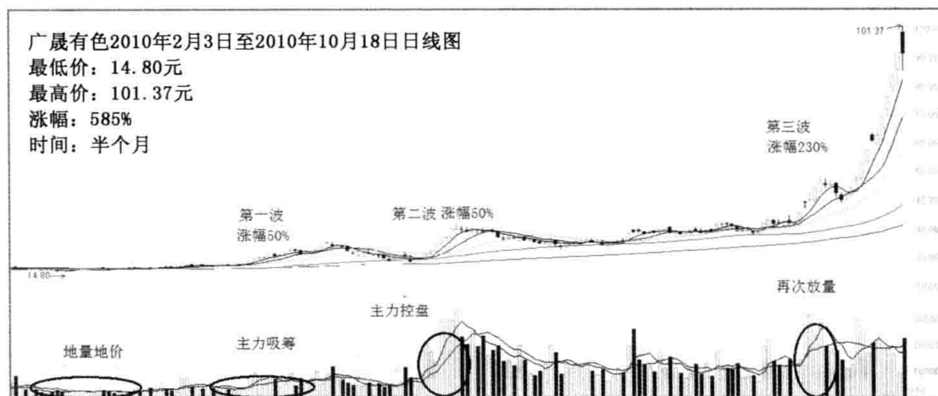


图 12.4

一般来说，龙头股应该具备五个特征：一是符合市场炒作主题；二是率先上涨；三是涨幅大；四是涨势猛；五是能够带动市场人气，甚至带动整个大盘上涨。通过上图发现，广晟有色是 2010 年小金属板块当之无愧的龙头股。

龙头股上涨的力度与三个因素相关：

一是股市的强度。股市走势越强，龙头股的挖掘越充分，上涨时间和空间越大，中间的休整时间也越短。

二是题材的大小。龙头股题材越大，越能受到市场的关注，越能聚集市场人气，涨幅越大。

三是个股流通市值。流通市值越小，越有可能成为龙头股，涨幅也越大，涨势也越猛。

短线精准买点案例一　辰州矿业买在启动点上

买在股价上涨的启动点上，这是稳健获利的关键，也是短线最佳的介入点。操作要点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 5 日线上穿 20 日线。

2. 成交量翻倍放大。5 日均量线上穿 10 日均量线，形成金叉。

3. MACD 指标在 0 轴上方呈现发散向上的形态。

4. 突破盘整的平台。

辰州矿业在 2008 年 8 月 18 日放量突破，短线处于即将拉升的启动点。之后股价以 5 日均线和 20 日均线为依托，形成完美的上涨通道。

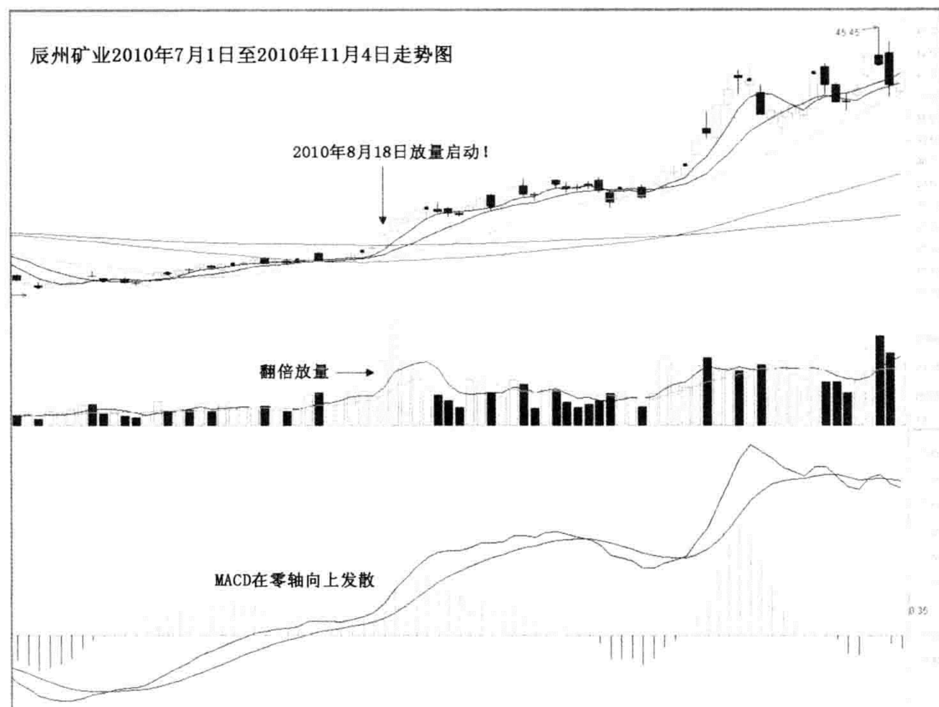


图 12.5

短线精准买点案例二　包钢稀土买在向上加速的突破点上

在股价向上加速突破之际介入是赚快钱的一种短线方法，如果时机把握得好，短期收益会很大。操作要点：

1. 股价形成上升通道，随着股价的不断上涨，各项技术指标日臻完善。

2. 5 日线改变斜率，向上翘起。

3. 股价之前未出现涨停。

4. 主力拉升欲望强烈，与市场投资者踊跃参与的旺盛人气形成共鸣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

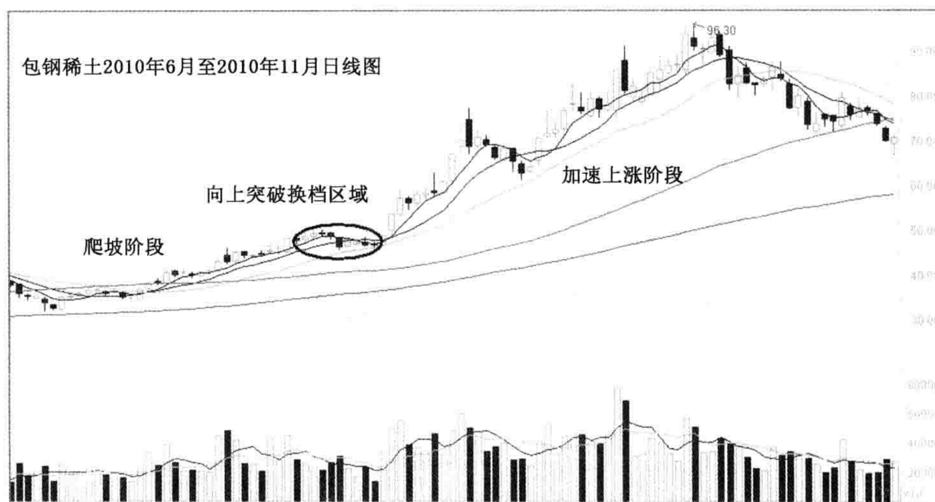


图 12.6

包钢稀土在2010年成为市场最具人气的牛股，在2010年8月18日前，机构缓慢推升吸筹明显，股价稳步上扬。均线呈多头排列，后市股价有加速上涨的可能，五日线上涨斜率改变，陡峭向上，一波主升浪就此展开，涨停板接踵而来。

二、股期联动产生市场的新龙头——锡业股份

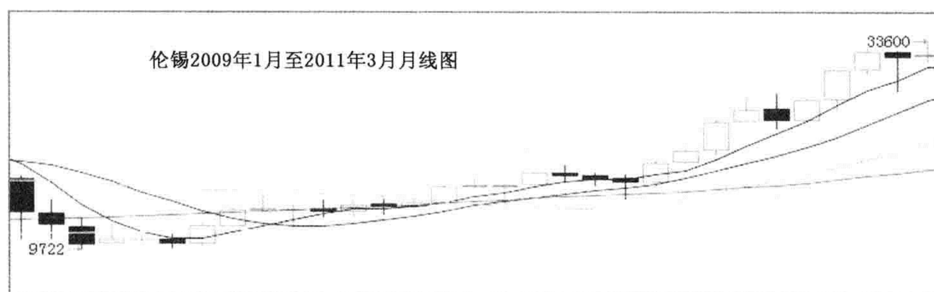


图 12.7

受国内稀有金属收储和马来西亚金属锡产能萎缩的影响，期货市场锡的价格两年多时间涨了246%，比2007年锡价格的最高点25545点还要贵32%。作为锡业世界龙头的锡业股份是金属锡涨价的最大受益者。锡业股份在2010年下半年最大涨幅高达224%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.9

20100831	09:46:08	600867	通化东宝	证券买入	11.170	2700	Kh00000835	2700	30159.00	0	已成
20100831	10:11:16	600185	格力地产	证券卖出	9.300	2000	Kh00001453	2000	18600.00	0	已成
20100831	10:12:51	000960	锡业股份	证券买入	21.310	800	A3001407	800	17048.00	0	已成
20100906	10:27:27	600867	通化东宝	证券卖出	11.470	1700	Kh00002160	1700	19499.00	0	已成
20100906	10:41:50	000960	锡业股份	证券买入	21.890	900	A3002748	900	19701.00	0	已成
20100906	11:22:24	600867	通化东宝	证券卖出	11.600	900	Kh00003214	0	.00	900	已撤
20100906	11:23:11	600867	通化东宝	证券卖出	11.600	900	Kh00003214	900	.00	0	已成
20100907	13:32:40	600867	通化东宝	证券卖出	11.470	1000	Kh00003792	1000	11520.00	0	已成
20100907	13:32:59	600645	ST中源	证券买入	10.030	1200	Kh00003799	1200	11976.00	0	已成
20100907	13:33:18	000960	锡业股份	证券卖出	21.880	1700	A3003351	1700	37264.00	0	已成
20100907	13:33:39	600645	ST中源	证券买入	10.040	3700	Kh00003808	3700	37000.00	0	已成
20100908	10:01:10	600645	ST中源	证券卖出	10.160	2400	Kh00001373	2400	24600.00	0	已成
20100908	10:01:35	600645	ST中源	证券卖出	10.170	2500	Kh00001394	2500	25650.00	0	已成
20100908	10:08:01	000960	锡业股份	证券买入	22.440	2200	A3001648	2200	49280.00	0	已成

表 12.10

人民币： 余额:1408.50 可用:1408.50 参考市值:58960.00 资产:60368.50 盈亏:9532.16

证券代码	证券名称	证券数量	库存数量	可卖数量	成本价	当前价	最新市值	浮动盈亏	盈亏比例(%)	股东代码
000960	锡业股份	2200	2200	2200	22.467	26.800	58960.00	9532.16	19.29	0133078821

短线精准买点案例三　锡业股份买在启动点上

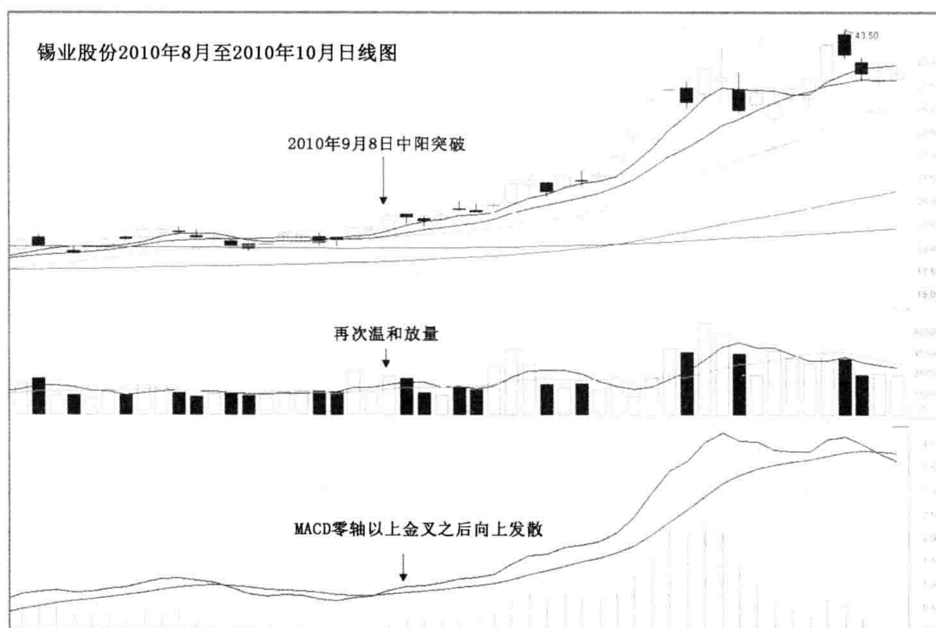


图 12.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、小盘股票产生新的王者——豫光金铅



图 12.9

在牛市中资源股涨幅大，小盘资源股涨幅更大。白银在 2001 年出现 401.5 的价格低点之后，在随后的 10 年最高涨幅高达 1133%。尤其是金融危机以来白银价格涨幅高达 4 倍，白银企业投资价值有望回归。豫光金铅是国内唯一的白银股，加上公司股本较小，5 个月时间涨幅高达 237%。

表 12.11

人民币：	余额:145.66	可用:145.66	参考市值:489294.00	资产:489439.66
港　币：	余额:0.00	可用:0.00	参考市值:0.00	资产:0.00
美　元：	余额:0.000	可用:0.000	参考市值:0.000	资产:0.000

证券代码	证券名称	证券数量	可卖数量	成本价	浮动盈亏	盈亏比例(%)	最新市值	当前价
600531	豫光金铅	15300	15300	18.534	205727.770	72.55	489294.00	31.980

短线精准买点案例四　豫光金铅买在回抽确认支撑位时

股价突破均线后上涨，如出现回调，到均线遇到支撑时，成交量再度放大，此时，即是短线介入的良机。操作要点：

1. 股价触碰在平台压力位回调至 10 日均线。
2. 成交量翻倍放大后缩量。
3. MACD 指标在 0 轴上方呈现发散向上的形态。
4. 股价可能即将突破盘整的平台。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010 年 9 月 21 日，豫光金铅温和放量连拉两中阳，随后股价回调至 10 日均线上，形成良好的买点。之后股价连续突破，走出一波波澜壮阔的连续涨停行情。

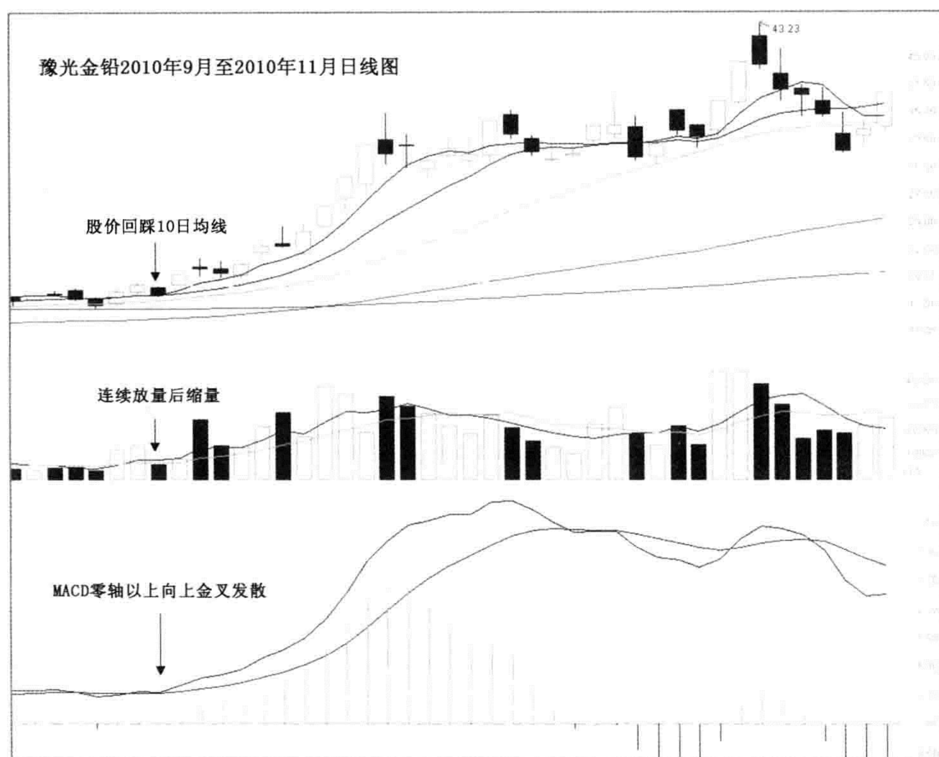


图 12.10

四、资源股出现普涨

如果市场某只股票的表现异常突出，同一股群的其他股票也会有不错的表现，这就是股市的羊群效应。小金属的股票启动，带动了以焦作万方、铜陵有色等铝、铜等工业金属股票的启动。工业金属有“上涨中铜领涨、下跌中锌领跌”规律。铝作为防御性品种，波动最小。焦作万方是铝行业中市值较小、业绩弹性最大的股票，在铝行业股票中补涨潜力最大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线精准买点案例五　焦作万方买在启动点上

表 12.12

分类 ▲ A股 ▲ 中小 ▲ 创业 ▲ B股 ▲ 权证 ▲ 基金 ▲ AH对照 ▲ 自选 ▲ 板块 ▲ 自定 ▲ 港板块 ▲ 港股 ▲ 期货 ▲

买入　卖出　撤单　成交　持仓　刷新

人民币：　余额:937.23　可用:937.23　参考市值:54934.00　资产:55871.23　盈亏:4853.63

证券代码	证...	证券数量	可卖数量	今买数量	持仓成本价	买入均价	当前价	最新市值	持仓盈亏	盈亏比例(%)	冻
000612	万方	2200	2200	0	22.7638	22.764	24.970	54934.00	4853.63	9.69	

2010 年 10 月 12 日，焦作万方在连续三个交易日放量中股价酝酿突破，笔者以开盘价格买入。

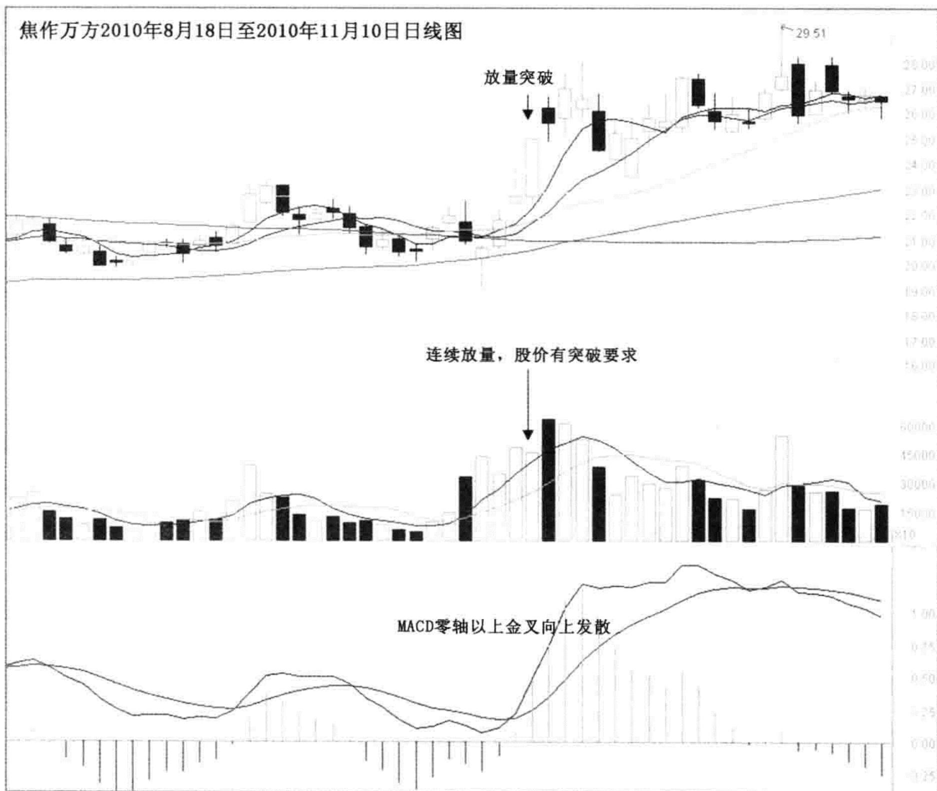


图 12.11

在石油价格和小金属股票价格上涨带动下，煤炭股票也出现井喷！5 个月的时间出现了翻倍行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

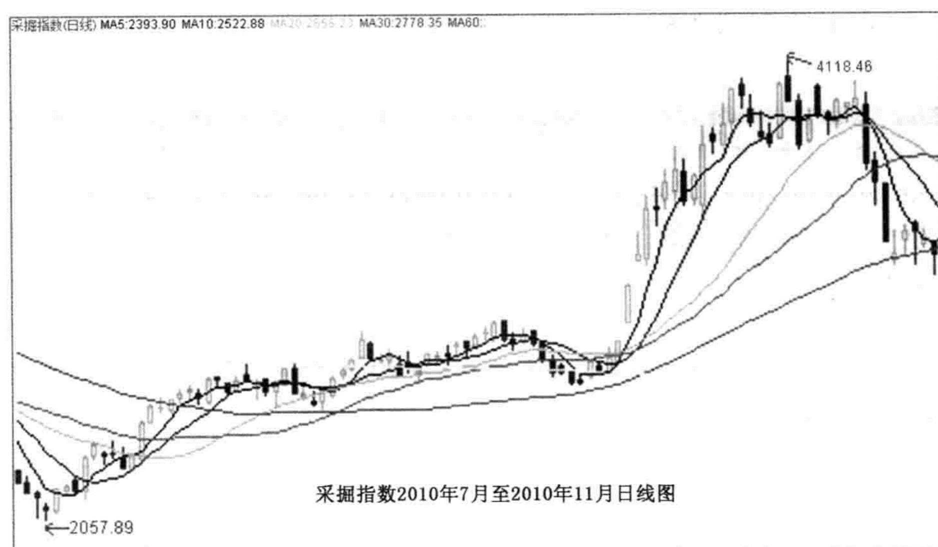


图 12.12

五、牛股的最后接力——厦门钨业

小金属股票包钢稀土、广晟有色、辰州矿业等先后出现暴涨，同样受益于国家对钨资源管控的重视和钨产品价格大幅上涨，厦门钨业有望后来者居上。福建省政府对稀土产业非常重视，已明确以厦门钨业为核心治理全省的稀土产业链。由于一共只有 6 个稀土采矿权，福建省的资源整合将较江西、广东更为领先。厦门钨业控有两个采矿证，还将继续办新证。市场对落后股厦门钨业的炒作意味着资源股整个行情进入高潮。

短线精准买点案例六　厦门钨业买在向上加速的突破点上

表 12.13

20100920	09:34:42	000878	云南铜业	证券买入	20.950	900	18855.00
20100920	09:37:13	000878	云南铜业	证券买入	20.950	1000	20950.00
20100921	11:21:43	600645	ST中源	证券卖出	9.310	1000	9310.00
20100921	11:21:54	000878	云南铜业	证券卖出	20.250	1900	38475.00
20100921	13:44:24	600531	豫光金铅	证券买入	18.600	2600	48360.00
20101018	09:55:25	600531	豫光金铅	证券卖出	32.580	2600	84708.00
20101018	10:27:30	600549	厦门钨业	证券买入	39.991	1100	43990.00
20101018	10:33:08	600549	厦门钨业	证券买入	40.800	900	36720.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.14

人民币： 余额:1721.46 可用:1721.46 参考市值:122540.00 资产:124261.46 盈亏:41686.66										
证券代码	证券名称	昨日持仓	可卖数量	当前持仓	参考市值价格	成本价	参考市值	浮动盈亏	盈亏比例(%)	买入冻结
600549	厦门钨业	2000	2000	2000	61.270	40.427	122540.00	41686.66	51.56	(

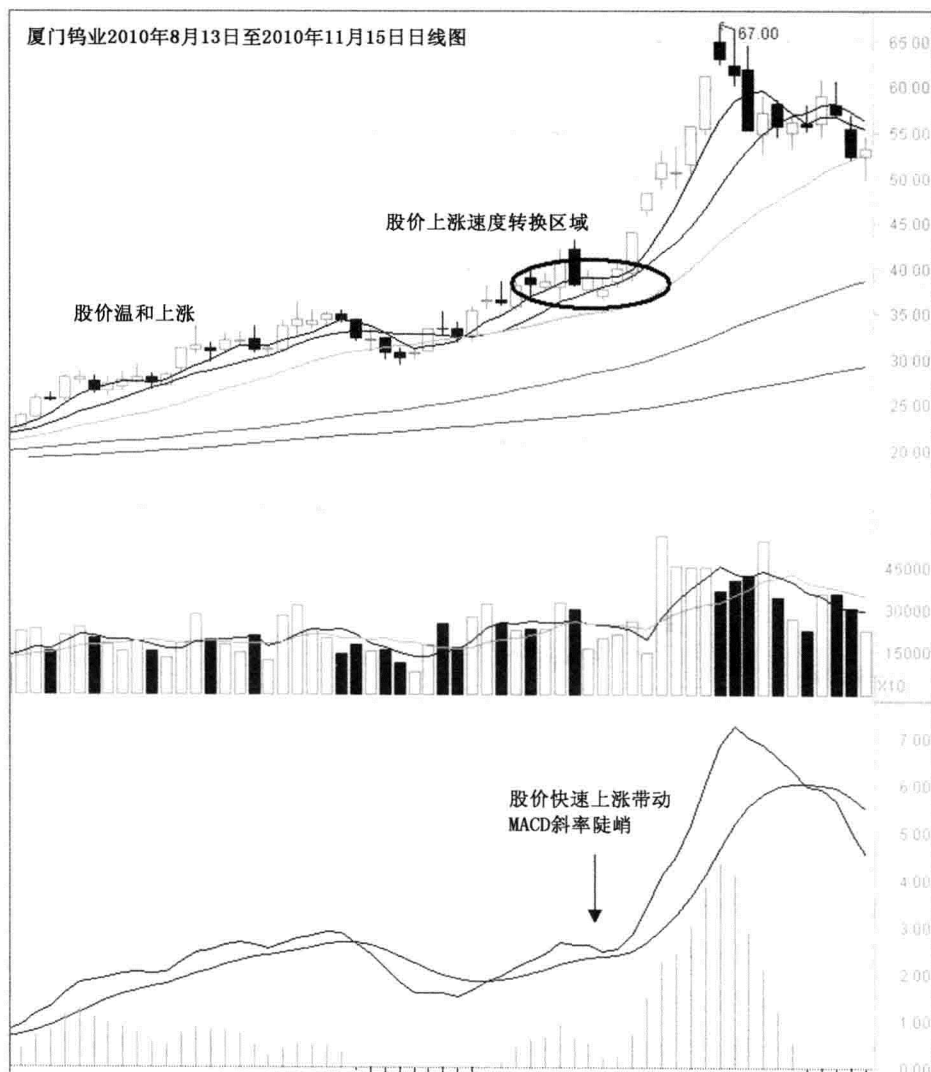


图 12.13

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、成功撤退收割利润

一只股票，或一个板块，或大盘，经过市场充分地炒作，价格必然面临回归，及时撤出战场非常重要。对股票最佳短线卖点的把握，最重要的是识别高位的图形特点。在股票进入加速之后，如果出现“见顶信号”就是最佳卖出时机。这个时候我们要果断迅速地卖出，不要指望卖在最高点，或为没有卖在最高点而惋惜；否则一旦错过了卖出时机就会面临更大的损失。

短线精准卖点案例一　金属指数高位长上影线

一般来说，有色金属和大盘保持同步见顶，弱周期股如消费与医疗由于启动慢，延后见顶。因此，炒作有色股票一定要在市场见顶前提前撤出锁定利润，落袋为安，保护胜利成果。图为 2010 年 11 月 2 日、11 月 11 日金属指数两次收出高位长上影线，但含义不同。前者标志小金属股票见顶，后者表示工业金属股票见顶。

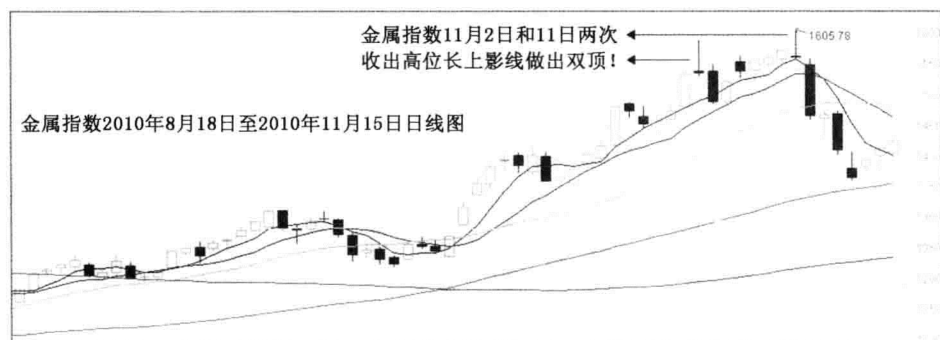


图 12.14

短线精准卖点案例二　金钼股份高位放天量

稀土、锡、锑和钨被并称为中国的四大战略资源，是资源板块为数不多的、中国可以具有定价能力的战略资源。相关的上市公司包括包钢稀土、锡业股份、辰州矿业、厦门钨业得到市场轮番炒作之后，二线稀缺资源大盘股金钼股份在产业资本的拉抬下股价连续涨停，一旦调整，市场即进入顶部。同时，市场垃圾股出现大幅飙升，这意味市场板块轮动进入尾声。

2010 年 11 月 2 日，金钼股份第三个涨停没有封住，高位放出天量，这个时候换手率高达 19.39%，确定主力有出货行为，应果断卖出。金钼股份的上涨动力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的丧失意味小金属板块炒作告一段落。此后虽然金属指数再创新高，但是小金属板块于 2010 年 11 月 2 日已经见顶。由于金钼股份股本高达 32.3 亿，市值过大，我没有出击金钼股份。

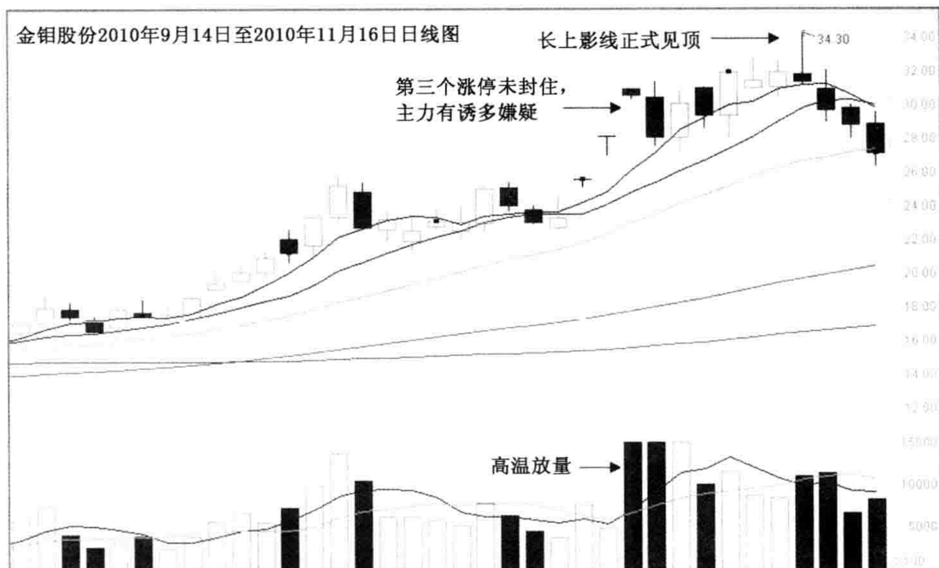


图 12.15

表 12.15

20100921	600276	恒瑞医药	买入	47.770	4100.0000	195857.00	-196154.89
20101011	600276	恒瑞医药	卖出	48.403	-2700.0000	130687.00	130357.58
20101011	600276	恒瑞医药	卖出	48.400	-1400.0000	67760.00	67589.20
20101011	000612	焦作万方	买入	23.515	5400.0000	126979.00	-127169.47
20101011	000612	焦作万方	买入	23.560	3000.0000	70680.00	-70786.02
20101018	000612	焦作万方	卖出	26.150	-4200.0000	109830.00	109555.42
20101018	000612	焦作万方	卖出	26.150	-4200.0000	109830.00	109555.41
20101018	600549	厦门钨业	买入	42.370	2600.0000	110162.00	-110329.84
20101019	002295	精艺股份	买入	19.020	5700.0000	108414.00	-108576.62
20101021	600549	厦门钨业	买入	39.200	2800.0000	109760.00	-109927.44
20101021	600549	厦门钨业	卖出	39.750	-2600.0000	103350.00	103089.02

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线精准卖点案例三　厦门钨业高位长上影线

操作要点：

1. 股价进入最后的加速阶段出现连续涨停，当涨停封不住的时候就是见顶的时候。

2. 高位出现巨量，同时出现了典型的长上影K线是属于见顶信号。

3. 出现不能够创新高的时候就是股价见顶的时候，应该以卖出为主。

厦门钨业在出现连续4个涨停之后，高位震荡。2010年11月1日创出新高，并收出假阴线，11月2日未创出新高，并收出长上影线。在加速上涨之后的高位长上影线，是最佳的卖出信号，通常都是最高点才会出现，伴随巨幅振荡出现大成交量，就是主力撤退的标记，应果断卖出。笔者在尾盘确认高位长上影线形态之后清仓出局。

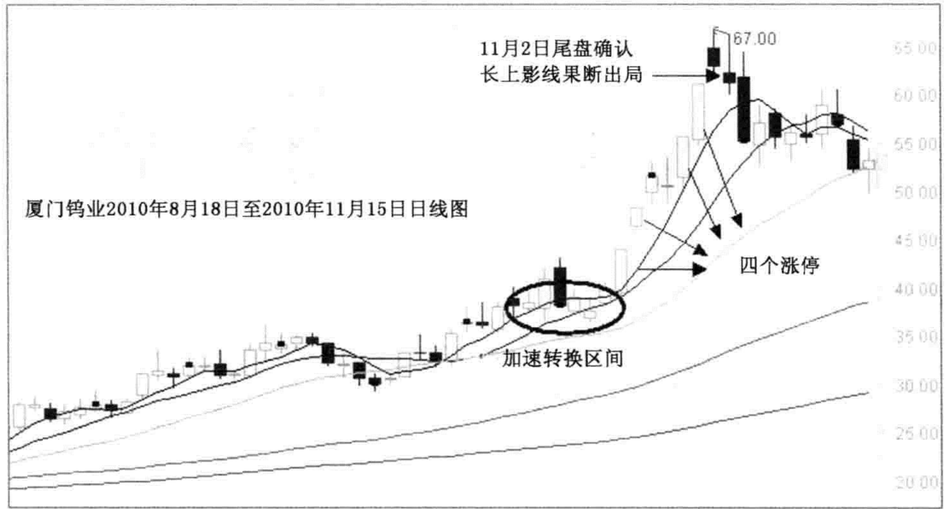


图 12.16

表 12.16

余额:550.11　可用:550.11　参考市值:171556.00　资产:172106.11　盈亏:53956

证券名称	证券数量	可卖数量	参考成本价	当前价	最新市值	参考浮动盈亏	参考盈亏比例(%)
厦门钨业	2800	2800	40.726	61.270	171556.000	53956.000	50.444

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.17

20101013	600531	豫光金铅	卖	26.260	1000	26260.000
20101018	600531	豫光金铅	卖	33.677	10000	336770.760
20101018	600549	厦门钨业	买	41.455	6000	248727.500
20101018	600531	豫光金铅	卖	32.330	5300	171350.000
20101018	600549	厦门钨业	买	40.480	4000	161920.000
20101018	600549	厦门钨业	买	40.970	800	32776.000
20101102	600549	厦门钨业	卖	60.777	10800	656395.470

第四节 金牛战法三极车轮战

一、激进换股法

牛市就是抢钱游戏，市场大波动才能赚大钱。在多头市场中，应追涨领涨股，并回避疲软的行业以及该行业中疲软的股票。牛市后期的泡沫化运动，具有想象力的股票脱颖而出。ST 中源具有独一无二的干细胞题材，价低盘小，应耐心等待主力拉升，但是小金属行情即将上演，只好忍痛割爱，2010 年 9 月 16 日换入调整到位的豫光金铅。

短线精准卖点案例四：豫光金铅高位十字星或长上下影线

操作要点：

1. 股价高位出现对敲放巨量的走势，后面涨不动就是见顶信号，卖出股票。

2. 当股票价格连续大幅度上涨之后，出现高位大幅度振荡，主力出货明显。经常出现十字星或长上下影线。

3. 股价跌破重要的支撑线就是卖出信号，这个时候我们应该要空仓。

4. 跌破 5 日均线之后不能够迅速修复跌幅的就要注意此时风险过大。

2010 年 10 月 18 日豫光金铅在连续三个涨停之后出现高位“长上下影线”卖出信号。股票上涨乏力，出现滞涨，甚至可能出现调整，当日就是最佳的卖出时机。10 月 19 日继续收高位十字星，主力震荡出货明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

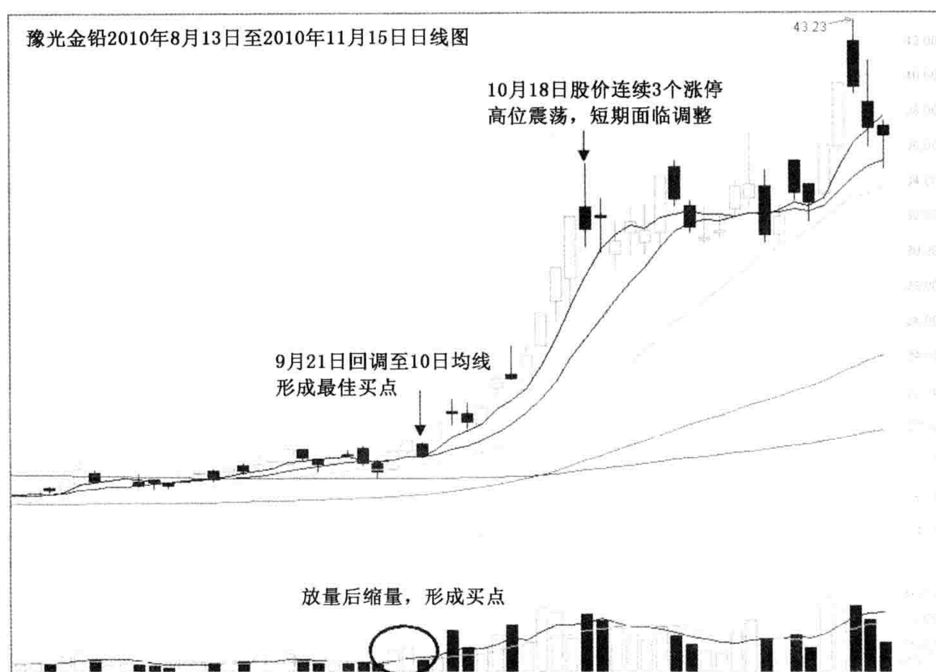


图 12.17

厦门钨业启动 3 个月以来，温和上涨，从未出现涨停。笔者估计厦门钨业将成后起之秀。11 月 1 日、2 日股价上涨无力，远离均线，意味新一轮调整即将开始。

表 12.18

20100921	11:21:43	600645	ST中源	证券卖出	9.310	1000	9310.00	101269
20100921	11:21:54	000878	云南铜业	证券卖出	20.250	1900	38475.00	101345
20100921	13:44:24	600531	豫光金铅	证券买入	18.600	2600	48360.00	132343
20101018	09:55:25	600531	豫光金铅	证券卖出	32.580	2600	84708.00	106174
20101018	10:27:30	600549	厦门钨业	证券买入	39.991	1100	43990.00	199154
20101018	10:33:08	600549	厦门钨业	证券买入	40.800	900	36720.00	209191

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

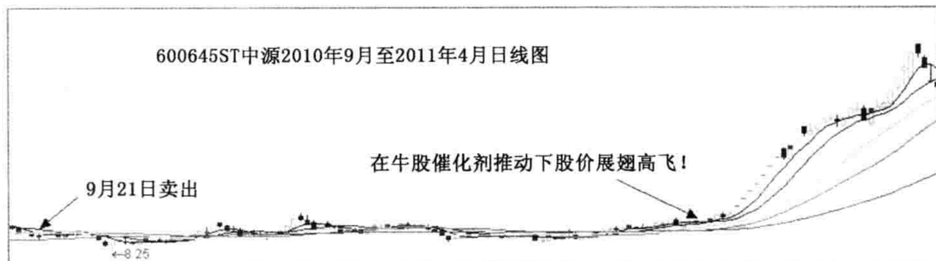


图 12.18

表 12.19

本委

人民币： 余额:1721.46 可用:1721.46 参考市值:122540.00 资产:124261.46 盈亏:41686.66

证券代码	证券名称	昨日持仓	可卖数量	当前持仓	参考市值价格	成本价	参考市值	浮动盈亏	盈亏比例(%)	买入冻结
600549	厦门钨业	2000	2000	2000	61.270	40.427	122540.00	41686.66	51.56	(

投资总结：

1. 选股：无论是 ST 中源、江西铜业，还是换入的豫光金铅、厦门钨业都是牛股中的战斗机。其中豫光金铅赢利 75.16%；厦门钨业赢利 51.56%，复合赢利 165.47%。

2. 选时：卖出 ST 中源，换入豫光金铅，再卖出豫光金铅，再买入厦门钨业，再卖出厦门钨业，整个过程一气呵成，买卖点恰到好处！

3. 风险控制：账户最大回撤率不到 5%。

4. 赢利：9 月 21 日至 11 月 2 日共 22 个交易日，从 4.83 万元做到 12.43 万元仅仅只用了 22 个交易日，账户赢利高达 157.35%。该收益相当于 2010 年最牛私募的收益 92.66% 的 1.7 倍，是最牛公募 37.76% 的 4.2 倍。

二、保守换股法

表 12.20

证券代码	证券名称	证券数量	库存数量	可卖数量	参考成本价	参考盈亏成本价	当前价	最新市值	参考浮动盈亏	▽盈亏比例(%)
000869	张 裕A	3500	3500	3500	87.510	87.510	119.990	419965.00	113681.64	37.12
000960	锡业股份	1500	1500	1500	24.131	24.131	29.700	44550.00	8354.15	23.08
002007	华兰生物	3200	3200	3200	50.399	50.399	51.000	163200.00	1922.03	1.19

金牛战法的投资范围是以品牌消费为主体，以稀缺资源、医疗卫生为两翼，在锁定中长线独一无二的价值投资金股的同时，快速介入中短线爆发的具有龙头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风范的牛股，只买金股、牛股，降低风险，快速翻倍。

表 12.21

起始日期: 2010/ 8/ 1　终止日期: 2010/ 9/30

成交日期	成交时间	证券代码	证券名称	买卖标志	委托价格	委托数量	委托编号	成交价格	成交数量	成交金额	成交编号	股东代码
20100803	13:17:58	600702	沱牌曲酒	证券买入	14.420	5000	242565	14.380	5000	71900.00	4410819	A271396706
20100803	13:18:14	000799	酒 鬼 酒	证券买入	15.760	5000	242809	15.750	5000	78750.00	12415974	0140040333
20100803	13:23:10	000869	张 裕A	证券买入	88.110	3900	246536	88.110	1000	88110.00	12698932	0140040333
20100803	13:23:42	000869	张 裕A	证券买入	88.200	2900	248592	88.200	2900	255780.00	12737170	0140040333
20100803	13:24:33	002022	科华生物	证券买入	15.490	300	249629	15.470	300	4641.00	12798493	0140040333
20100910	11:16:07	000869	张 裕A	证券卖出	96.120	400	211132	96.120	400	38448.00	11784085	0140040333
20100914	09:25:02	000960	锡业股份	证券买入	24.130	1500	13330	24.080	1500	36120.00	284990	0140040333
20100927	09:30:02	600702	沱牌曲酒	证券卖出	16.000	2500	6091	16.000	2500	40000.00	42407	A271396706
20100927	09:41:42	002007	华兰生物	证券买入	50.150	200	30109	50.150	200	10030.00	1334110	0140040333
20100927	09:44:17	002007	华兰生物	证券买入	49.950	200	38650	49.950	200	9990.00	1546415	0140040333
20100927	09:50:02	600702	沱牌曲酒	证券卖出	15.800	500	47236	15.810	500	7905.00	668345	A271396706
20100927	10:04:57	600702	沱牌曲酒	证券卖出	16.000	1000	49522	16.000	1000	16000.00	1038942	A271396706
20100927	09:52:48	600702	沱牌曲酒	证券卖出	15.900	1000	50148	15.900	1000	15900.00	742885	A271396706
20100927	09:54:56	000799	酒 鬼 酒	证券卖出	16.150	500	53866	16.150	500	8075.00	2369646	0140040333
20100927	10:07:31	000799	酒 鬼 酒	证券卖出	16.200	1000	56107	16.200	1000	16200.00	3223335	0140040333
20100927	10:06:12	000799	酒 鬼 酒	证券卖出	16.180	1000	62345	16.180	1000	16180.00	3135610	0140040333
20100927	10:09:20	000799	酒 鬼 酒	证券卖出	16.250	500	72209	16.250	500	8125.00	3348930	0140040333
20100927	10:15:41	002007	华兰生物	证券买入	50.000	1800	79200	50.000	1800	90000.00	3754169	0140040333
20100927	11:07:04	000799	酒 鬼 酒	证券卖出	16.250	2000	90076	16.250	2000	32500.00	6618654	0140040333
20100928	09:47:52	002007	华兰生物	证券买入	51.150	500	51982	51.140	500	25570.00	2162162	0140040333
20100928	13:19:04	002007	华兰生物	证券买入	50.550	200	66292	50.550	200	10110.00	9615275	0140040333
20100928	10:47:56	002007	华兰生物	证券买入	50.800	300	70353	50.800	300	15240.00	6458911	0140040333

通过以上交易的 5 只股票分析，锡业股份属于中短线爆发的具有龙头风范的牛股，之后一个多月股价最高达到 45.50 元。沱牌舍得、酒鬼酒、张裕、华兰生物属于中长线独一无二的价值投资金股。尽管 2011 年上证指数屡创新低，但是沱牌舍得、酒鬼酒、张裕的价格走势坚挺。华兰生物是血液制品龙头企业，由于受突发利空——贵州关停浆站事件影响，业绩和股价受到打压。总体来说，投资组合无论从中短期还是长期都能远远跑赢大盘，说明金牛战法的选股策略是非常有效的。

三、规避风险换股法

牛市后期，市场进入泡沫化阶段，规避风险锁定收益是主要任务。资源先见顶，医药后见顶。从资源股暴涨撤出之后，有三个选择：

1. 空仓；2. 换后见顶的品牌消费与医疗股票；3. 换估值价格低位有主力潜伏的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7hel

表 12.22

20101102	000762	西藏矿业	证券卖出	900	47.832	43049.00	43.05	72.65
20101102	600111	包钢稀土	证券卖出	200	90.390	18078.00	18.08	29.83
20101102	600549	厦门钨业	证券卖出	1300	62.600	81380.00	81.38	134.28
20101104	600456	宝钛股份	证券卖出	800	34.225	27379.76	27.38	45.18
20101104	002155	辰州矿业	证券卖出	1000	39.080	39080.00	39.08	65.95
20101104	600657	信达地产	证券买入	7800	7.210	56238.00	.00	92.79
20101104	600162	香江控股	证券买入	26800	5.700	152760.00	.00	252.05
20101112	600162	香江控股	证券卖出	26800	5.722	153347.44	153.36	253.02
20101112	600657	信达地产	证券卖出	7800	6.920	53973.00	53.96	89.06
20101115	000989	九 芝 堂	证券买入	14300	14.440	206492.00	.00	348.46

短线精准卖点案例五　信达地产跌破重要支撑线

鉴于信达地产和香江控股属于基金一哥王亚伟和华夏基金的重仓股，加上地产板块受到国家调控影响，经过大幅下跌后在低位横盘了半年，11 月 4 日买入信达地产、香江控股以获得短期补涨的收益。11 月 12 日国家继续出台地产调控政策，导致地产板块放量大跌。笔者当时估计整个板块反弹结束，在跌破 60 日、20 日均线支撑位，见顶的形态已经形成，抛压严重，击穿重要均线之后出现加速下跌的可能性很大，果断清仓规避风险。之后换入 300 年老字号九芝堂。

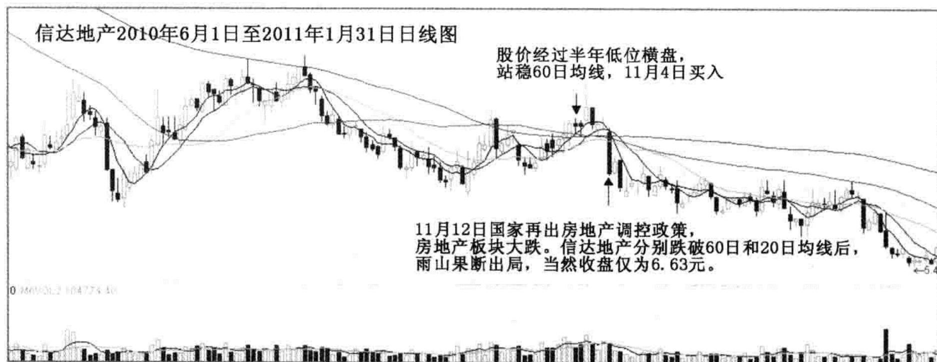


图 12.19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 12.23

买入 卖出 撤单 成交 持仓 刷新

人民币： 余额:373.13 可用:373.13 参考市值:236093.00 资产:236466.13 盈亏:29252.54

证券代码	证券名称	证券数量	可卖数量	今买数量	持仓成本价	买入均价	当前价	最新市值	持仓盈亏	盈亏比例(%)
000989	九 芝 堂	14300	14300	0	14.4644	14.464	16.510	236093.00	29252.54	14.14

投资总结：

1. 选股：抓住热点和龙头。西藏矿业、包钢稀土、厦门钨业、宝钛股份、辰州矿业等有色牛股尽收囊中。两个地产股走势明显强于地产指数。

2. 选时：及时进场、离场。九芝堂进场就是在低位，11 月 2 日当日小金属板块行情见顶，全部出局。两个地产股及时止损，仅亏 1.5%。

3. 风险控制：账户回撤率低。以上 32 个交易日，买进卖出一共 18 笔交易，单向买入交易 9 笔，6 笔赢利，1 笔保本，2 笔止损，但是每笔止损前的买入，买入当天均赢利。有色和地产股的及时出局回避了系统风险。

四、投资效率换股法

经过分析，九芝堂和中航地产可能有一波主升行情。但是由于有色资源股的启动，为了提高投资效率，笔者决定及时换股。在有色金属行情结束，重新买回九芝堂。

表 12.24

买入 卖出 撤单 成交 持仓 刷新

起始日期：2010/ 9/24 终止日期：2010/10/23 按股票代码

成交日期	证券代码	证券名称	买卖标志	成交数量	成交价格	成交金额	印花税
20100930	000989	九 芝 堂	证券卖出	7400	14.930	110482.00	110.
20101008	000630	铜陵有色	证券买入	5500	19.277	106021.00	.
20101008	000630	铜陵有色	证券买入	200	19.350	3870.00	.
20101020	000630	铜陵有色	证券卖出	5700	24.351	138803.00	138.
20101021	002295	精艺股份	证券买入	7100	19.437	138001.00	.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7he.com

表 12.25

起始日期: 2010/10/24 终止日期: 2010/11/23 按股票代码汇总 按买卖方

成交日期	证券代码	证券名称	买卖标志	成交数量	成交价格	成交金额	印花税	手续费	过户费
20101025	002295	精艺股份	证券卖出	7100	19.336	137284.00	137.29	231.67	.00
20101025	600456	宝钛股份	证券买入	3400	29.160	99144.00	.00	163.59	3.40
20101025	600456	宝钛股份	证券买入	1200	29.793	35752.00	.00	58.99	1.20
20101027	000043	中航地产	证券卖出	7400	11.790	87246.00	87.25	147.23	.00
20101027	600111	包钢稀土	证券买入	900	95.401	85861.00	.00	141.67	1.00
20101027	600456	宝钛股份	证券买入	100	32.590	3259.00	.00	5.38	1.00
20101102	600456	宝钛股份	证券卖出	4700	37.560	176534.00	176.53	291.28	4.70
20101102	600111	包钢稀土	证券卖出	900	89.651	80685.99	80.70	133.13	1.00
20101104	600162	香江控股	证券买入	14900	5.720	85228.00	.00	140.63	14.90
20101104	600657	信达地产	证券买入	11700	7.300	85410.00	.00	140.93	11.70
20101104	600162	香江控股	证券买入	14600	5.749	83930.76	.00	138.49	14.60
20101108	600657	信达地产	证券买入	200	7.560	1512.00	.00	5.00	1.00
20101115	600162	香江控股	证券卖出	29500	5.551	163746.00	163.76	270.18	29.50
20101115	600657	信达地产	证券卖出	11900	6.650	79135.00	79.16	130.57	11.90
20101115	000989	九 芝 堂	证券买入	4100	14.420	59122.00	.00	99.77	.00
20101115	000989	九 芝 堂	证券买入	6300	14.430	90909.00	.00	153.41	.00
20101115	000989	九 芝 堂	证券买入	6300	14.430	90909.00	.00	153.41	.00

短线精准买点案例六　九芝堂买在“最悲伤”图形 V 形反转处

这是在股价调整的末端，主力凶狠洗盘砸一个“坑”后，出现 V 形反转时介入的一种方法。股价砸碎人们的心理关口，但成交量持续放大，在连续下跌跌破支撑位置后，重新返回长期支撑线时，为最佳买点。

自 2010 年 8 月至 11 月，九芝堂股价在 14 元至 16 元之间做箱体运动。11 月 10 日股价冲高，主力试盘之后，进行猛烈地砸盘，3 天时间将股价从 16 元多又砸至 14 元，并跌破长期支持线 14.37 元，将人们的心理关口击破。11 月 15 日股价企稳并收复 60 日均线 14.37 元，形成买点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

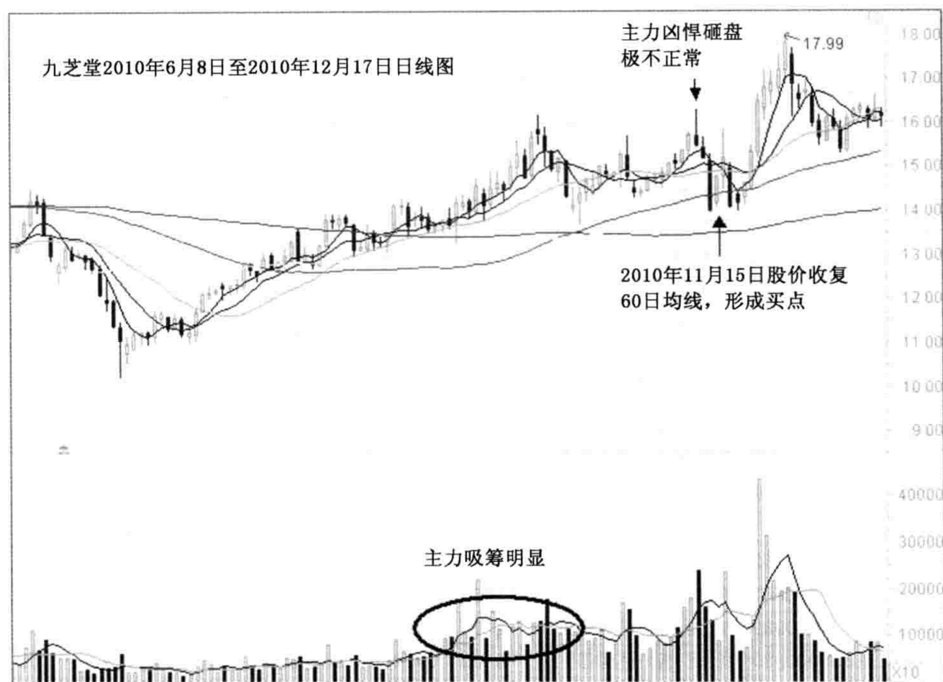


图 12.20

表 12.26

人民币： 余额:1164.09 可用:1164.09 参考市值:264695.00 资产:265859.09 盈亏:23348.41

证券代码	证券名称	证券数量	可卖数量	今买数量	持仓成本价	买入均价	当前价	最新市值	持仓盈亏	盈亏比例(%)
000989	九 芝 堂	16700	16700	0	14.4519	14.452	15.850	264695.00	23348.41	9.67

投资总结：

1. 赢利状况：从 18 万元到 26.6 万元，33 个交易日获利 48%，平均每天 1.5%。看起来不多，但是做起来还是难。

2. 换股效率：把中航地产、九芝堂换成有色之后，又比原价还低 3% 成本买回九芝堂。投资效率得到明显提高。

3. 选股与选时：11 万元现金国庆节后开盘全力介入铜陵有色，当天涨停，不到两周时间获利 26%；宝钛股份在一周时间获利 28%。

4. 风险控制能力：国家出台调控新政，香江控股、信达地产及时出局。炒股的本质就是经营风险，有舍才有得。会买是徒弟，会卖才是师傅。只有承认失败，才能走向成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章 熊市壁虎投资策略

会买的是徒弟，会卖的是师傅，会止损和空仓休息的是师爷，会在牛股上不断波段操作的是股神。

——雨山

我很少受伤，我的最大原则就是避开风险而不是赚多少钱。

——股市圣经

在下跌浪时，找支撑是件吃力不讨好的事，下跌的速度比上涨的速度大 3 倍，因为，恐惧比乐观还可怕。

——股市圣经

世界经济史是一部基于假象和谎言的连续剧。要获得财富，做法就是认清其假象，投入其中，然后在假象被公众认识之前退出游戏。凡事总有盛极而衰的时候，大好之后便是大坏。重要的是认清趋势转变不可避免。要点在于找出转折点。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　熊市周期判断

一、熊市的经济五部曲

表 13.1

名称	熊市经济分析
初跌期	肉价、房价居高不下，货币进一步紧缩。经济下滑，商品市场价格与股市齐跌。
反弹期	出现企业群体倒闭，经济预期悲观情绪加重，避险工具黄金价格上涨。房价出现松动开始下滑。
主跌期	受加息、提准影响，民间借贷难，利率高企，出现企业群体倒闭现象。受经济面冲击，商品市场与股市继续下跌。抑制通货膨胀成果显效。
末跌期	受经济面冲击，商品市场、股市、物价、房价继续下跌。抑制通货膨胀成果卓著。降息、降准挽救经济。
低迷期	经济加速下滑，商品市场和股市人气萎靡。国家推出重大经济政策挽救经济。货币进一步宽松。商品市场和股市出现拐点。

以上五条是熊市五个周期外部的经济特征。熊市分大熊、小熊、长熊、短熊。2002 — 2005 年的大长熊与 2008 年的大短熊是不同熊市的典型。很多人尤其是新手，多半是受到媒体宣传或他人赢利效应的引导入市的，开始投资的时候由于处于牛市中，不需要对股市有深刻的理解或掌握各种投资方法，也容易获利。当市场由牛市转熊市的时候，还在贪婪股市的蝇头小利，思想上“由俭入市难”。由于他们对熊市的认识不足，面对即将到来时间上短则数月、长则数年，幅度上动则腰斩的跌势，没有做好最坏的准备，这些投资者最终在熊市中壮烈牺牲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 13.2 上证 A 股历次牛熊周期一览表

序号	启动时间	上证指数	目标点位	涨跌幅	持续时间
熊 1	1992.5.26	1429	387	−73%	6 个月
熊 2	1993.2.16	1559	326	−79%	17 个月
熊 3	1994.9.13	1053	513	−51%	16 个月
熊 4	1997.5.12	1510	1048	−31%	24 个月
熊 5	2001.6.14	2245	998	−56%	48 个月
熊 6	2007.10.16	6142	1665	−73%	12 个月
熊 7	2009.8.4	3478	?		
当前	2011.12.25	2205			29 个月

二、熊市的大盘特征

表 13.3

熊市的大盘特征	
原因	熊市来临归根结底是因为经济面和资金面出现问题，并提前 3–6 个月反映经济。
时间	熊市来临，周期短则达 1 年，长则达 3 年，周期短暴跌越厉害，周期长则绵绵阴跌不止。熊市长短和一轮经济和货币的周期循环时间密切相关；熊市中途一般 2 个月左右有一波反弹。
幅度	受市场资金与经济预期影响，市场估值回落，一般到处都是 2–3 折股票。其中垃圾股受到集中抛弃，1 元股很多。亏损的资源股跌幅达到 80–90%。
中间的调整	大盘在熊市途中，阶段性见顶后的调整时间，一波约 2–3 个月，中间的任何反弹持续性非常差，一般一周而已，反弹空间以 20 日均线为限。
中间的反弹	当 MACD 底背离，量能极度萎缩，并有救市政策催化，才能有反弹，或暴跌中见底反弹，时间为半个月内，幅度在 60 日线为制；主力往往自救，借反弹对倒拉高出货，造成新一轮下跌。
外部的环境	媒体呼吁救市，并常常把中途的反弹当成下一轮大牛市的新起点，严重误导普通投资者。
熊市的周期	熊市有下跌初期、反弹期、主跌期、末跌期和低迷期等 5 个周期，下跌幅度和时间往往超出大家的预料。走出牛市必须有经济面、政策面、资金面的配合，不能随便抱有牛市的幻想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、熊市的市场逻辑

表 13.4

熊市的市场逻辑
1. 利率上升，意味着企业利息成本增大；
2. 准备金率提高，意味着资金面面临紧张；
3. 新股密集发行，意味着抽血速度加快；
4. 大小非解禁，意味着筹码分散的开始；
5. 市场大跌，意味着还有更大的下跌；
6. 股价没有最低，只有更低；
7. 金融股赢利能力强，有可能形成历史顶部；
8. 市场估值应与国际接轨；
9. 管理层放利好，说明实体经济很差，市场人心涣散；
10. 任何利好，都可以视而不见；任何利空都成大地雷。

第二节　熊市策略——壁虎投资策略

壁虎一直趴在墙上，一动也不动，当有蚊子飞过来了，就吃一口，如果遇见敌人，通过自切断尾的方式进行逃脱。熊市中的这种守株待兔和强烈自卫的投资方法，笔者称之为壁虎投资策略。美国著名的数学家詹姆斯·西蒙斯，后来运用自己的数学模型操作对冲基金，做得非常好，他也有一个类似的说法，叫“壁虎式交易法”，也是说对冲基金多数时候是不动的。笔者将对冲基金使用的生物仿生学应用到股市。

股市就如同河流，暗礁密布，涨大水的时候，可以自由通行，但是退潮的时候，就寸步难行。如果你一定要执意逆时而动，很容易翻船。在牛市中，股市的陷阱全部被股价的疯狂所掩盖。熊市来了，就是看触礁翻船裸泳者的笑话。但是，有了牛市中的成功持股待涨的成功经验，散户都自以为自己成了股神，并沉浸在成功的喜悦之中难以自拔。市场对“价值投资、长期投资”投资理念的追捧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也形成高潮，这让人产生一种股市只赚不亏的错觉。即使到了熊市初期，很多人坚信自己可以通过长期持有价值投资的方式能成功穿越牛熊市。事实证明，99%的股票是无法穿越牛熊市的，通过长期持股成功穿越牛熊市的投资者更是少之又少。熊市动则70%以上的跌幅和2年以上的煎熬，远远超过了普通投资者的心理底线。这也注定了他们在下跌途中不断被消灭。与其巨亏出局，为什么不选择在牛熊交替之机第一时间出局？显然，缺乏牛熊反复交替经验的投资者后悔不迭。这也就是为什么说华尔街一个成熟的基金经理都需要经过2轮牛熊市的磨炼的原因。

上兵伐谋，其次伐交，其次伐兵，其下攻城。熊市跌是主旋律，涨是一夜情。熊市的战略就是保住本金保存实力，战术一定要服从战略，知行合一是炒股的最高境界。所以，熊市最大的任务是尽可能保证本金的安全，如壁虎一样耐心等待牛市的来临，而这恰恰是很多人难以做到的。抗日战争时期，毛主席曾发表论持久战的观点，这使当时陷入迷茫的抗日道路一下子豁然开朗。根据预算股市周期理论，熊市当抗日，牛市的规模战和运动战都不适用，只能偶尔打打游击战。很多老股民低估了熊市操作的难度，急功近利被套在半山腰。

一、熊市投资理念——只做暴跌

表 13.5

熊市投资理念——只做暴跌		
1. 牛熊思维转换	见顶信号	兵马未动，粮草先行。在牛市疯狂期，就要考虑过冬的准备了。牛熊思维转化是炒股战略的重要思想，核心是要围绕“如何卖出”来考虑所有问题。当采掘指数、金属指数、医药指数、酿酒指数（食品指数）全部见顶，或基本涨不动了，那么意味市场所有板块的趋势即将改变，熊市来临。如果熊市过程中四个指数都缺乏上涨动力，那么熊市继续。
2. 风险意识	收益	牛市可以全年看多、价值投资、长期持股、波段操作为主；熊市一年只有1—2波反弹行情，以长期空仓、超跌抢反弹、反弹就出局为主。
	风险	在熊市下跌途中，个股放量上涨做多信号非常不可靠，多为主力自救，一切是为了卖出。
	收益与风险配比	熊市赚取收益的难度如推动机前捡钞票。抢反弹前务必要考虑先如何出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市投资理念——只做暴跌		
3. 空仓策略	不要迷信长线投资	中国牛短熊长，100%的板块或指数、99%的个股不具有长期投资、穿越牛熊的条件。尤其是大多数个股出现70%左右暴跌，普通投资者难以承受。千万不要相信“中巴”们那套价值投资理论，这在中国的熊市并不适用。
	主动积极清仓	巴菲特长期持有投资模式主要适合于美国，或适合中国的部分投资者和部分股票，但并不一定适合你。散户的投资资本与风险控制是无法与巴菲特相提并论的，如果漫长熊市动辄50%的亏损你承受不了，那不如干脆早点空仓吧。不要等到半山腰以下清仓。
	专注绝对回报	有人说牛市赚股票，熊市亏股票。错！牛市应该赚钱，熊市不亏钱，专注绝对回报才是道理。熊市往往把新手放在山顶上站岗，让高手套在半腰，让幸运者和新手重新来抄底。
4. 谨慎操作	学会做空	熊市中学习对冲基金索罗斯、量化大师西蒙斯。多研究如何在下跌市中做空才是正道，当然有蚊子来的时候就要学壁虎。
	耐心等待	熊市中的抢反弹收益是牛市中的追击牛股收益的零头，但是抢反弹的风险往往不可控制，无法预料。因此，熊市中选时策略要保持谨慎，要能如壁虎一样具有耐心。
5. 投资理念	只做暴跌	熊市中见底有两个类别，分别是阴跌中见底和暴跌中见底，雨山壁虎选时策略就是抓住股市连续暴跌所带来的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、熊市阶段见底的技术特征

表 13.6

熊市阶段见底的技术特征		
阴跌中见底	见底条件	经过两个月以上的跌幅之后，MACD 底背离，量能极度萎缩，并有救市政策催化。
	量能萎缩的标准	两市成交量连续大幅度萎缩，创一年或两年的新低。
	见底特征	明显放量，有明显的板块带动，如强周期性的资源股或券商股。
	成功概率	比较低，误判非常大。宁愿放过，不要做错，建议放弃。不要随便预测熊市底部，地板下面有地窖，阴跌之后或还有暴跌，风险非常大。此见底条件操作上基本放弃。
暴跌中见底	弹性定律	股市下跌如皮球下落，跌得越猛，反弹越快；跌得越深，反弹越高。缓缓阴跌中的反弹往往有气无力，缺乏持续性，因而缺乏参与的价值，可操作性不强。暴跌中的报复性反弹和超跌反弹，容易吸引场外资金回补，具有一定的反弹获利空间，因而具有一定的参与价值和可操作性。
	见底条件	经过两个月以上的阴跌之后，KDJ 连续钝化，量能极度萎缩后市场再度选择向下突破，连续暴跌，个股动辄跌幅 35%，MACD 形成头肩底，大盘指数远离 5 日均线。
	监狱理论	下跌市就像是个监狱，先把讲故事的拖出去打一顿，然后把不讲故事但是基本面不好的打一顿，再把基本面好但是估值高的打一顿，最后把没打过的通通打一顿。这两天的行情属于先把前三类的一起打了一顿，接着又把所有人再打一顿。资源股出现连续暴跌，品牌消费股在抵抗性下跌后出现暴跌。所有的股票都暴跌一遍，蚊子来了，壁虎可以出击了。
	见底特征	明显放量，恐慌盘不顾一切逃离，经过空头的能量充分释放之后，多头进行大反攻。有明显的板块带动，如强周期性的资源股、券商股、网络股。
	成功概率	比较高。连续的暴跌往往是空头能量的充分释放，可靠性强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、熊市投资策略——壁虎策略

表 13.7

熊市投资策略——壁虎策略	
1. 壁虎策略	熊市是最容易亏钱的阶段，操作质量要永远高于操作数量。选时、选股误判风险非常高，大盘和个股反弹时间、高度难以把握，一着不慎满盘皆输。要学习壁虎，耐心等待机会，每战必胜。
2. 简易策略	2005 年苏宁电器、贵州茅台，2008 年腾讯控股，2011 年汤臣倍健，这些穿越牛熊的股票对于整个市场来说凤毛麟角。它们有一个特性都是预期确定性连续增长幅度超过 80% 以上的消费“千金股”，专心对这种 1 — 2 只千里挑一的“千金股”做精做透，甚至不亏本就不错了；由于熊市热点可持续性差，禁止选用资源股、大盘股、垃圾股。
3. 反转策略	并不是所有大幅下跌的股票具有反弹的弹性。在熊市中，一些市场形象良好的优质股由于受到重大利空的因素或黑天鹅事件，短期跌幅高达 50% 以上，甚至 70% 以上，这些股票具有反转的动能。当股价在技术指标发生背离时，大盘又处于企稳阶段，可以适当参与其中的短线反弹操作，一周时间往往有 15% 以上的暴利。但要记得及时出局，切勿短线当长线。
4. 止盈策略	熊市中的反弹高度有限，时间持续性非常差，20 日均线要减仓（或出局）、60 日均线要出局的纪律要牢记。熊市的反弹行情多数是主力自救行情，反弹幅度预期不宜太高，有的就是一日游行情。牛市是逢低买入，大涨卖出；熊市应该是暴跌买入，小涨就要卖出。千万别把小赚当牛市来了，对熊市的反弹一定要有清醒的本质性认识。
5. 止损策略	“阴跌中见底”最容易出现判断失误，盲目抄底将可能出现无法预测的暴跌；在反弹中抄底太晚或选错个股，可能造成套在半山腰中。大熊市往往是由市场缺乏流动性造成的，即使是优质股也会受到市场抛弃。熊市前四个周期：下跌初期、反弹期、主跌期、熊市末期，个股风险非常大。熊市少亏就是赢，要学习壁虎及时止损，保留住本金等待牛市才是正道。
6. 专注策略	牛市做加法，熊市做减法。专注一个板块，一只股，如研究酿酒指数与大盘的走势匹配度，研究贵州茅台或张裕的买卖点。熊市中能专注一只优质股，并赚到钱就非常了不起。
7. 远离策略	媒体评论、券商报告、电视荐股为了吸引人气，基本天天看多唱多，牛熊思维没有转换。即使每天不会看多大盘，也有看多个股的，这是非常危险的。熊市中 95% 的机构都是亏损的，他们的建议和观点都不可信。下跌通道不亏当盈，远离股市也许更看得清楚市场。

反转策略案例一　重庆啤酒

重庆啤酒受乙肝疫苗研发失败影响，股价从每股 83.12 元直线下跌到 20.16 元，最大跌幅 75.74%，泽熙投资徐翔抄底，并在高位成功出逃，中国的散户人多钱傻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

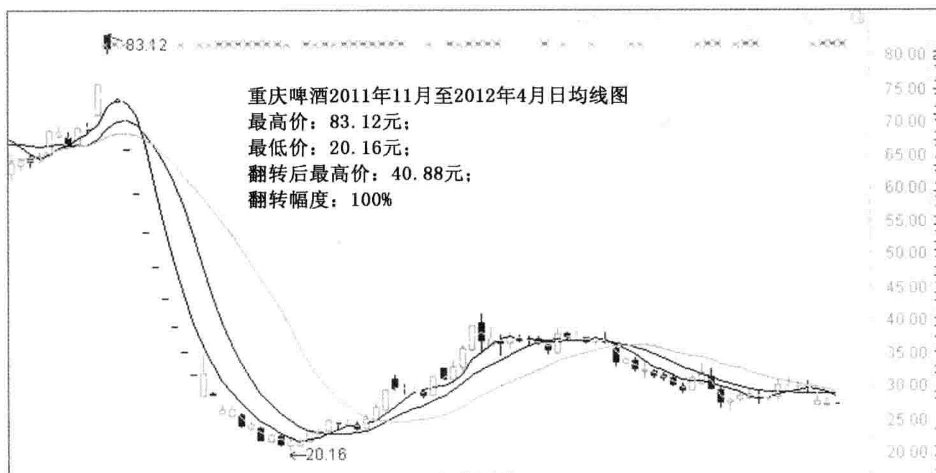


图 13.1

反转策略案例二　紫鑫药业

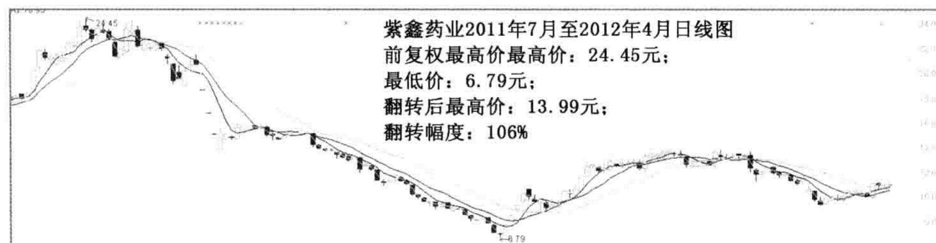


图 13.2

紫鑫药业主营人参种植，被媒体曝光涉嫌通过关联交易自买自卖虚构利润做高股价增发圈钱。最近 5 个月每股股价最高 24.45 元，最低 6.79 元，跌幅高达 72.23%，市场反应过度。公司增发价格 20.05 元，机构套入其中，股价见底后连拉 4 个涨停，明显是主力回补筹码展开自救。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反转策略案例三　伊利股份

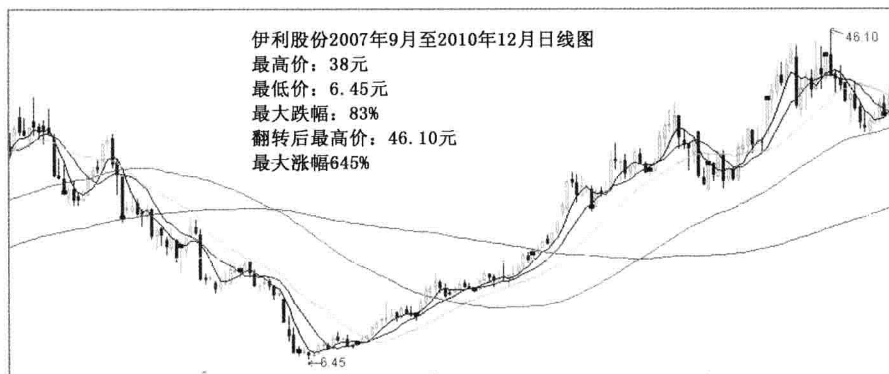


图 13.3

伊利股份 2008 年在“三鹿奶粉事件”曝光后股价重挫，国产乳制品遭受信任危机，小型企业被淘汰，市场份额加速向市场龙头集中。伊利股份在之后 2 年的时间股价最高涨幅达 645%。黑天鹅事件下的投资机会只属于少于聪明的勇敢投资者。

风险提示：反转本质是个股在利空消息下的暴跌反弹，这种黑天鹅事件有的是对公司的核心竞争力造成致命伤害，有的只是对公司业务短期利空而已，长期并不影响公司核心竞争力。因此，股价反弹和反转需要区别对待，不可盲目将短期反弹来当长期投资。

四、熊市见底信号

熊市的产生从“道”的角度，天下没有免费的午餐，熊市其实就是股市让投资者把投资者赚取的钱还回去的一个过程。当市场哀鸿遍野，投资者遍体鳞伤，也还得差不多了，这也意味着股市就要见底了。从历史经验来看，在通胀见顶回落、经济增速下滑幅度超过市场预期时，降息、降低存款准备金率等货币政策的松动都会带来债券市场的牛市。一般情况下，债市比股市要提前反应，先是国债，然后信用债，最后可转债，按照风险程度由低到高的顺序上涨。在债市上涨末期时，资金开始腾挪回流进入风险程度更高的股市，从而会推动股票的上涨。

由于中国的统计数据有时候失真，判断牛熊市拐点有一定的难度。但这并不影响我们对熊市结束的判断。从熊市转牛市的逻辑分析，基于历史经验，有三种原因：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、政策大规模救市，扭转颓势信心。如2008年政府先是社保入市、后降印花税、再出4万亿投资政策拯救经济和股市。

二、流动性环境发生重要变化，从而形成流动性驱动。如2006－2009年，流动性驱动股市上涨。

三、基本面发生重要变化，从而形成价值驱动。

雨山股市周期理论之低迷期的市场经济特征与股市特征是判断熊市是否转势的重要信号。熊市低迷期间，经济加速下滑，商品市场和股市人气萎靡。国家推出重大经济政策挽救经济，货币进一步宽松，商品市场和股市出现拐点。由于商品期货对实体经济反应敏感，从而使商品市场和资本市场往往领先于实体经济变化，楼市往往在股市着底后再着底。除了利率之外，原料厂价格与运费（或运输类股）可以提供不同角度的信号。

当经济繁荣时，企业对原材料的需求增加，运输需求也会增加，其参考指标为BDI指数（波罗的海指数）与CRB指数（商品指数），或是原材料股、石油价格、运输类指数表现。当经济开始出现需求不足初期，终端通路降低进货量时才会减少对于原料的需求。库存消化减缓使得制造端出货先暂时减少，于是先出现的信号应该是运输指数不涨或下跌的表现，等制造端的备料和库存也开始累积升高，对原料的需求也降低，使得对于整体经济变化的反应有时间前后的差异，BDI指数（或运输股）是相对领先的指标，而原物料价格CRB指数（商品指数）通常是相对落后的指标。BDI指数是世界经济的晴雨表，根据道式理论，当运输股与道琼斯指数两者同创新高或同样突破重要压力可视为多头信号，如果两者背离，股价的上涨未获得同步确认，就要注意风险。2008年10月28日中国远洋股价涨停，上证指数同步见底。2012年1月17日中国远洋强势涨停，带领大盘也见阶段底部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

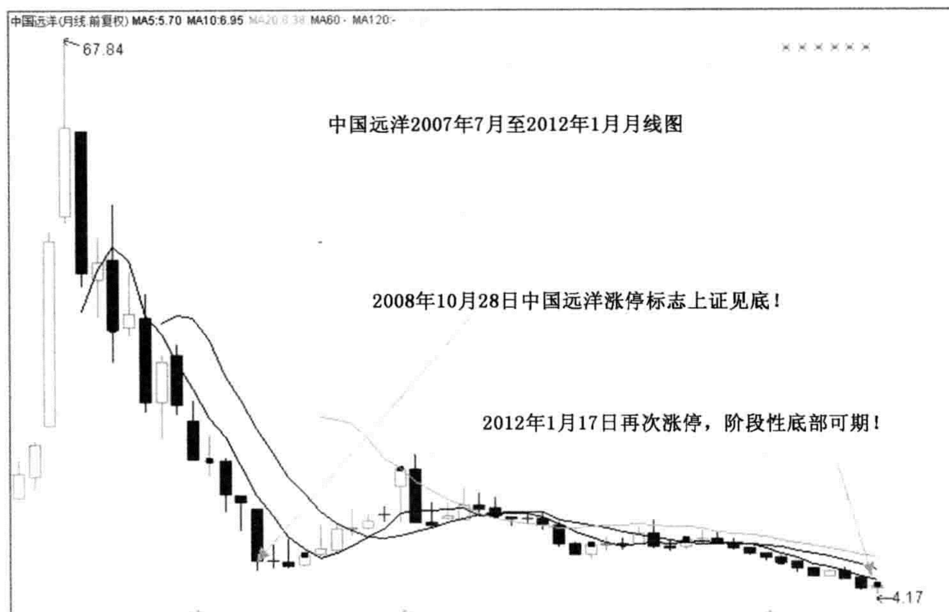


图 13.4

判断熊市的底部要根据雨山时空理论综合判断，绝对底部难判断，但是阶段性底部是容易判断的。尤其是大盘进入时间或空间窗口，雨山春季秋定律、监狱理论、弹坑理论都可以作为大盘转势判断的辅助工具。就能牛市看 PE，熊市看 PB，当股市 PB 进入历史底部区域时，理论上就是价值投资左侧交易的机会，只有目光长远心态稳健的投资者才能把握这种抄底机会。在经济复苏期间，上游和下游的毛利率上升最快，稀有金属、食品饮料表现更好。

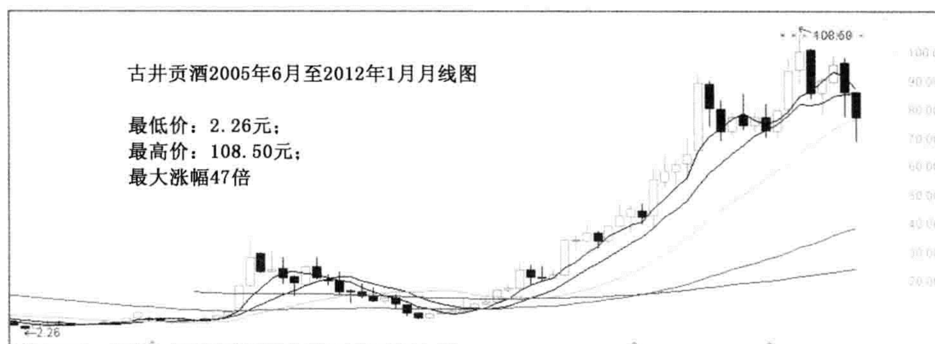


图 13.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 熊市操作纪律

一、江恩熊市纪律

1. 永远不要过度交易，每次交易的时间只可以使用少量的资金。此种做法实质是“留得青山在，不怕没柴烧”，其稳健程度，可想而知。当今投资者动不动就大胆杀入，满仓操作，有失稳健。

2. 止损单极其重要，无论是盈是亏。设置止损单后不要随便撤销。

3. 投机之道乃顺势而为，不要逆市操作，如果你无法确定趋势，就不要入市买卖。分红、股价的高低、摊平成本等都不是入市的好理由。

4. 加码、补仓、斩仓、空翻多或多翻空都必须小心谨慎。如果理由不充分，就保持现状。

5. 当你赚了很多钱之后要及时休息，避免增加交易。

6. 不要因小失大。投资股市如果为 3% — 5% 的收益，很容易导致较大的亏损。投资应当把握股市的主要趋势。江恩认为，跑差价的人赚不到钱。

二、雨山熊市十守则

1. 股市指数失真，媒体和名博动辄声言见底、反转或新的牛市，是松懈人们对熊市的警惕与认识的客观原因。

2. 臆想症。股市有自身的规律，不会因为国家救市或一个技术性的长阳就确立反转，或牛市开始了。股价便宜不是买入理由，看看香港股价有多便宜，就知道内地股价到底有多贵。

3. 涨了还想再涨。熊市的反弹行情持续性非常差，一定要止盈，不要把牛市的思维放在熊市。当你赚钱出局的时候往往是阶段性见顶的时候，期望再买一个没有涨的股票赢利，很容易套住，因为有的股票根本不会反弹。

4. 不要迷信技术分析。熊市中不要轻易猜底，尤其是猜阴跌缩量见底的风险非常大，往往还有暴跌在后面。

5. 不要迷信庄家和消息。庄家只是自救，你去救他，最后套住你自己。熊市中 95% 的机构都是亏损的，他们的建议和观点都不可信。

6. 不要轻易猜测底部。在经济面、资金面没有改观前，熊市很难形成底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部。熊市末期的风险非常大，市场信心缺乏，很多个股缺乏流动性。指数没有怎么跌，但是个股将出现难以置信的暴跌。

7. 不要随便相信自己买的股票提前见底。2003 年贵州茅台和云南白药确实提前于大盘 2 年见底，但是这样的机会和概率毕竟是 0.1%。所以，不要轻易相信自己买的股票是千里挑一的。

8. 熊市宜耐心等待空仓为上。熊市一旦见底，所有的股票都将见底，随便买一只赚一只。相对牛市的投资收益，熊市中赚取绝对收益微不足道。但是熊市付出的风险代价是牛市的 100 倍。

9. 熊市只相信趋势。牛市主要看个股、看资金、看技术，熊市只看大盘、看基本面、看趋势。而趋势的判断见第二篇。

10. 知行难合一。牛市人人是股神，熊市股神变死神。牛市的成功经验往往是熊市中失败的伏笔。

三、熊市不要盲目和股票谈恋爱

投资股票跟做企业是不一样的。做企业的时候，无论是高潮还是低潮你都要持续经营。当然，有很多精明的企业家在市场高位减持兑现一些筹码，甚至为了增发圈钱不断释放利好做高股价，在熊市的低位为了加强对上市公司的控制，甚至故意打压股价，以便以更低的成本增持一些筹码回来。在中国香港和美国市场，很多上市公司实际控制人通过打压股价，然后对上市公司进行私有化。因此，作为普通投资者在股价高潮时把它卖出去，低潮时买回来，才是明智的选择。

而且，一个公司，尤其是高科技、强周期性、三高（高投入、高负债、高能耗）的公司在陷入低潮的时候，也很难说一定可以东山再起，因为不可预知的因素太多了，一些技术方面的变化，一些管理团队的变动，可能都会对它的持续经营造成致命的影响，有些坎可能过不去就过不去了。留得资金在，不怕没股炒，死守一个公司，风险实在非常高。比如四川长虹，10 多年过去了，股价是 1998 年最高价格的 20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

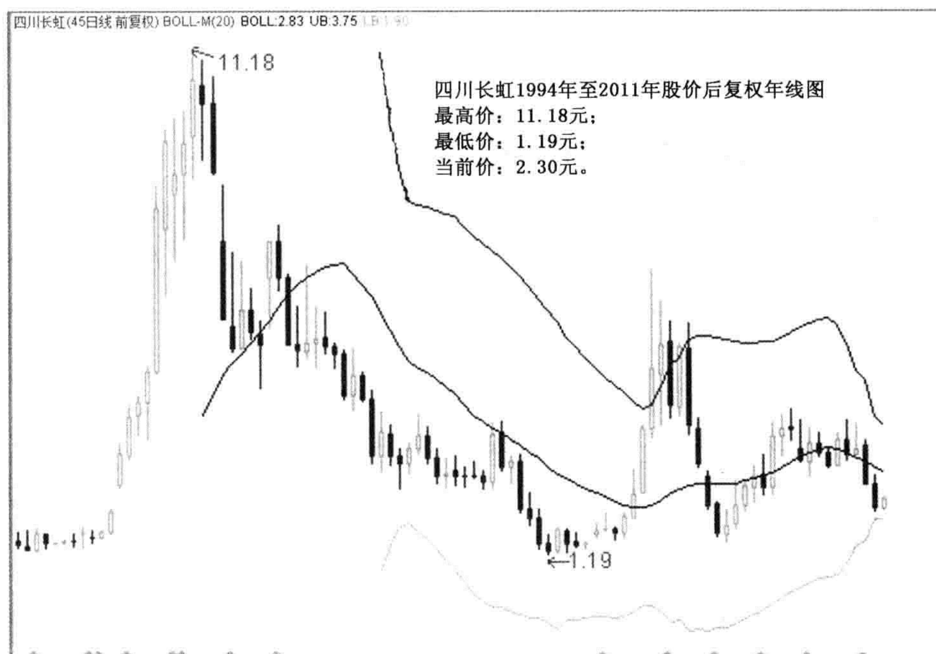


图 13.6

熊市不言底，价格便宜不是买入理由。熊市中后期，在亏钱效应下，投资者无心恋战，市场人气持续低迷。因为缺乏资金的追捧，很多基本面不错被市场错杀的个股将成为新一轮牛市中的王者。但是在成为王者之前，其股价表现常让投资者备受折磨。例如，3 年时间最大涨幅高达 33 倍的大牛股中恒集团在 2007 年股价 24.50 见顶后，2008 年最低跌至 3.28 元，期间跌幅高达 87%。大多数人由于缺乏熊市经验，低估了熊市的跌幅和时间周期，判断和操作往往与自己的心理预期相差甚远。他们面对熊市的考验从一开始的胸有成竹，到连绵阴跌中的彻底失望，到最后在股市的低迷期以地狱价绝望离场，由股市中一名学士经过博士—战士—勇士—猛士—圣斗士—股士的过程，最终成为烈士。

笔者认为炒股应先建立五度心态，对股市的投入、风险理解、回报预期保持适度。我们进入股市就应做好最坏的准备，假如后面是长达 3 年以上的熊市怎么办？当然，熊市风险控制的最关键一步是，应该从绝对收益的角度做投资，每一笔投资都应该以绝对收益来衡量，要提前算清一笔钱投下去，可以带来多少回报，怎样的投资胜算较大。如果没有绝对的回报，股票价格即使是低估也不能买。其次，选股最好是消费类的金股，这样即使套住，下一轮牛市还有解套的希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望。在熊市低迷期，熊市的跌跌不休非常考验持仓者的意志，只有少数人经过千锤百炼方成钢，风雨过后见彩虹。

四、熊市投资目标——严格控制净值回撤

熊市跌是主旋律，涨是一夜情。下跌通道，不亏当盈。很多投资者把牛市满仓持股、长期持股理论带入熊市，历史证明这种粗放式投资方式在熊市中已不适用。账户净值回撤过大或损失惨重，投资人心态变坏，都是熊市中的大概率事件，未能及时规避熊市的风险是投资者亏损的主要原因。因此，采用雨山壁虎投资策略，严格控制净值回撤，是投资者穿越牛熊、长期胜出的法宝。

格雷厄姆在经历1929年美国股灾由天堂到地狱之后，总结出了一个永不亏损的投资秘诀，正是这个秘诀，保证了他以后投资再也没有亏损过，保证了他能够迅速赚回原来亏的钱，东山再起。

那么这个投资秘诀是什么呢？

第一条：永远不要亏损。

第二条：永远不要忘记第一条。

表13.8

1. 负收益对复利的影响

时间	起始时	第一年		第二年	
收益	组合价值	收益率	组合价值	收益率	组合价值
A	10万元	100%	20	−30%	14
B	10万元	20%	12	20%	14.4

2. 亏损比率与还本赢利率的比较

下跌率	还本赢利率	下跌率	还本赢利率
— 10%	11	−60%	150
— 20%	25	−70%	233
−30%	43	−80%	400
−40%	67	−90%	900
−50%	100		

在熊市中，投资者树立“安全第一，赚钱第二”的风险意识非常重要。首

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先投资者在投资态度上，必须时刻保持谨慎，做到永远不会亏损；其次，在选股原则上，要立足长远和当下，股价明显低于价值的时候投资才能远离股价大跌的悬崖。金牛战法实质就是建立在风险收益配比基础上的牛熊市两套不同的投资策略。



图 13.7

很多人误认为巴菲特一直是满仓持股穿越牛熊。1968 年末他关闭合伙基金公司是很明智的，后来美国经济和股市都陷入长期的调整。2008 年金融危机之前，长达三四年的时间，巴菲特的公司资产有四五百亿美元的现金，一直都没有做大的投资，直到金融危机之后，他才开始大规模投资，把能用的现金都用完了，而且还采用发行新股方式收购铁路公司。比亚迪股份最近一年最大跌幅高达 87%，巴菲特没有在高位减持，想必一定在悔肠子。由于巴菲特入股比亚迪的安全边际非常高，他仍然是 2008 年世界金融危机最大的赢家。

第四节　熊市实战机会

一、国家队救市的投资信号

熊市不言底，任何反弹都是出货的机会。在市场连续大跌之时，政府往往通过中投公司、汇金公司、社保基金为招牌的“国家队”进行救市，这些投资公司在市场不同的位置救市带来的投资机会也不一样。“国家队”近几年不同的动作带给我们不同的启示：

1. 2007 年 4 月社保基金副理事长高西庆透露，目前股票资产大约占社保基金总资产的 39% — 40%。他表示，社保基金准备在年底前将股市投资比重压缩至 30% 左右。这意味着，假设目前 A 股市场与全国社保资金总量都保持平衡，社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保基金将减少约 10%A 股投资比例，而如果 A 股市场继续保持上涨势头，社保基金的减持比例将更高。高西庆表示，社保基金不希望看到市场下跌，但有责任管理其在股票方面的投资。他表示："市场现在狂热时间太长，我们不得不持有保守的看法，社保基金的性质决定不能冒险，所以从这个角度我们不希望看到市场大跌。"从社保基金本轮减仓的对象则可以观察出其大幅减仓行动正是为了完成"资产再平衡"的目标——通过降低赢利丰厚的股票持仓来保住胜利成果。从行业配置上来说，三季度内涨幅最大的采掘业、金属非金属成为社保基金减仓的主要对象。2007 年底，社保基金进入前 10 大流通股东名单的上市公司数量已经锐减至 98 家，持股量降至 7.82 亿股，仓位比之前一年已经下降了一半以上。

2. 2008 年 5 月份，上证指数在 3000 点之际，社保基金在 A 股市场选择减持银行股，市场维稳行情成为空谈。这也证明了社保基金不是为了救市而救市，在面对风险的时候首先考虑的是自保。

3. 2008 年 9 月 19 日，中央汇金宣布在二级市场自主购入工、中、建三行 A 股。上述银行公告显示，截至 9 月 23 日汇金已共计买入三行股票各 200 万股。时值雷曼兄弟倒闭，国际信贷市场冰冻，上证综指从年初的 5500 点高位急速下行至跌破 2000 点。在汇金宣布买入三大行股票当日，沪指急升 9.46%，次日再涨 7.77%，一周之内飙升 21%。然而，当时沪指大涨的另外一个政策背景是，财政部宣布 9 月 19 日起证券交易印花税由双边征收调整为单边征收，这对 A 股的助推作用不容忽略。事实上，上证指数在接下来的一个半月内累计下跌 25%，创出 1664.93 的低点，真正的反弹行情始于 2008 年 11 月 4 万亿经济刺激计划推出之后。显然，国家队抄底抄的是市场低位，但不一定是绝对的市场底部。

4. 2008 年 8 月，据中登公司披露，社保基金 7 月份沪深两市新开 24 个账户，这也是自 2007 年 10 月份以来，社保基金在 A 股首次新增账户。2008 年 10 月，股市下降到最低点，此时社保基金加大了进场力度，在 3 个月的时间里再次新增 32 个 A 股账户。Wind 数据显示，2008 年年末社保基金进入前 10 大流通股东 A 股上市公司数量已经增加至 154 家，持股量也由 2007 年的 7.82 亿股增加至 12.65 亿股，增幅高达 61.76%。事后证明，2008 年社保基金抄底非常精准。从投资收益上看，2008 年社保基金投资收益率 –6.79%，虽然未实现赢利，但显然这一成绩好于同期 A 股市场表现。

5. 2009 年 10 月，汇金通过上交所买入工、中、建三行 A 股，并称拟在未来 12 个月内继续通过二级市场增持。当时上证综指已经从 8 月初的 3478 点高位下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌至 2840 点，10 月 9 日工、中、建三行发汇金增持公告，当日沪指上涨 4.76%，并在随后一周内重新冲上 3000 点。不过，彼时经济基本面和货币政策基调和目前相比却明显有别。随着 4 万亿经济刺激计划展开，2009 年 GDP 增长呈现逐季加速趋势，到第四季度已经重回两位数，达到 10.7%；全年新增信贷达到 9.59 万亿，较 2008 年多增 4.69 万亿元。当时货币政策也具备放宽的条件——2009 年全年 CPI 同比下降 0.7%。

6. 2011 年 6 月份社保基金在 H 股市场减持银行股。2011 年，A 股市场走出了震荡下行的行情，社保基金再次预判准确。从 2011 年上市公司二季报看出，社保基金 186 次出现在上市公司前十大流通股东名单中，比 2010 年年底有明显降低，持有股份数量也降低至 16.53 亿股。

7. 2011 年 10 月 10 日稳定国有商业银行股价，汇金第三次出手增持四大银行 A 股。受此利好影响，市场高开 60 个点后高开低走，收盘仅仅上涨了 4 个点，而深成指还跌 105 个点。市场的资金面、经济增长情况以及通胀环境都没有根本性改变，加之国外债务危机的负面影响，汇金增持利好反而变成机构离场的良机。熊市中任何一次突发性利好，仅能短暂提振市场或个股信心，但从来无法根本性扭转市场走势。2011 年以来 GDP 季度增速则呈现逐季回落趋势，在国外债务危机、欧美经济衰退忧虑挥之不去的情况下，市场对经济增长放缓的担忧也愈演愈烈，国际各大机构及投行频频调低中国今年 GDP 增长预期。更为关键的是，尽管 8 月份 CPI 出现回落，但全年超出调控目标几成定局，市场普遍认为紧缩货币政策基调难有变化。

二、社保基金带来的波段机会

2001 年，社保基金总规模约 800 亿；2011 年年底，社保基金总规模超过 9000 亿，增长超过 10 倍。这 10 倍规模的增长中，除了社保基金本身的增长，还有相当一部分来自于投资收益。按社保基金可将 30% 的最高限额资金入市计算，社保基金入市规模将达 3000 亿元左右。无论是社保基金的规模增长速度，还是其保值增值水平，社保基金成为中国当之无愧的最有影响力的机构投资者和资本市场风向标。2012 年年初，上涨指数重新回到 2001 年年中的 2200 点。在 A 股市场低迷之际，社保基金这次入市受到市场的关注，笔者对本次社保基金带来的投资机会分为三部分讲解：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 社保基金过去 10 年收益

社保基金成立于 2000 年 8 月，目的是帮助填补中国社保资金的巨大缺口，主要投资本土和海外的股票及债券。2011 年我国五项社会保险基金总收入 2.37 万亿元，比上年增长 26%；总支出 1.79 万亿元，增长 21.1%。全国社保基金理事会投资运营的这部分战略储备性的社保基金，2001 年到 2010 年，社保基金累计投资收益 2772.6 亿，占总规模的 32.36%，近三分之一，10 年来年均收益 9.17%。2007 年成功逃顶，2008 年果断抄底。2011 年上半年弱市，社保低仓位。社保基金作为国家的"养命钱"对风险收益配比度要求高，因此动作比中投公司、汇金公司更为精准。从社保基金的投资策略来看，可以理解为牛熊市大波段操作。

2. 社保基金买入的时机

每逢大盘跌跌不休之际，社保基金受政府之命托市。从历史经验来看，每次社保资金的入市都意味着阶段性底部或将到来，同时也说明管理层对后市的态度。社保基金作为优秀的长线买家，一般是越跌越买，同时社保的入市会引起市场的强烈关注，因此，买入点往往买在阶段性的低位。但是，由于其行动带有托市色彩，也注定了其买入点并不一定是市场绝对的底部。如 2008 年的抄底，也是买在半山腰，但是后续维持了 2 个月以上的反弹行情。同样，笔者认为 2012 年 1 月份社保基金的入市，大盘在 2 — 3 月份也将有精彩的表现，尽管大盘还处于大跌市中。

3. 社保基金买的股票

社保基金作为长线资金和养命钱，首先要考虑投资标的的长期安全性，其次要考虑良好的获利能力。作为国家的核心资产的银行股，市盈率低，进可攻、退可守，是社保基金长期投资的不二选择。银行股既可以抵御货币超调、通胀超预期、经济增速低于预期等风险，同时在通胀周期下的低估值又具有反弹潜力。笔者估计本次社保基金买入的金融股主要有：农业银行、招商银行、交通银行、中国平安、中国人寿、中国太保等。地产股：招商地产、保利地产等。

笔者认为消费也可能获得社保基金的青睐。现在通货膨胀减弱，对消费股非常有利。笔者估计本次社保基金买入的消费股主要有：格力电器、美的电器、泸州老窖、五粮液等。

对于强周期性的垄断性资源股和在全球范围内具有竞争优势的机械股，社保基金也会不遗余力地增持。笔者估计本次社保基金买入的消费股主要有：中金黄金、山东黄金、中国神华、露天煤业、徐工机械等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

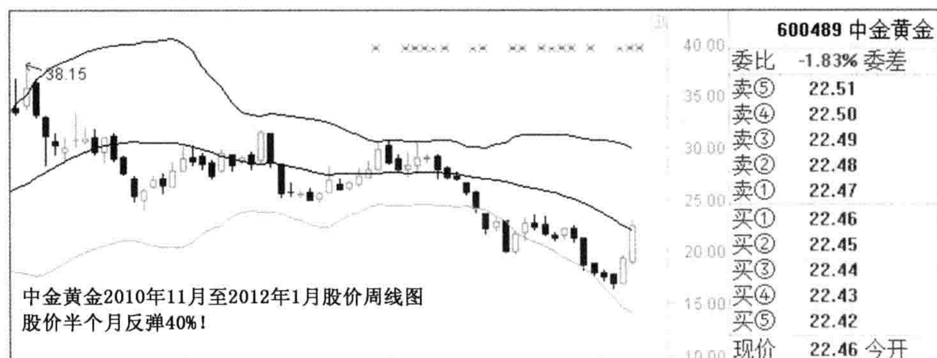


图 13.8

三、产业资本带来的投资机会

如果说社保基金入市是对大盘点位的认可，超级富豪、产业资本、国企大股东大手笔增持则是对个股价值的认可。与一般人选择投资标的有所不同的是，他们在低位选择投资自己公司的股票，毕竟没有人比他们更了解自家公司的未来。因此，跟随他们抄底是一个比较可行的方法，成功率比较大，个股风险相对较小。从历史上看，产业资本连续增持并不能成为判断大盘长期走势的依据，产业资本增持后，虽然市场可能形成阶段性底部，但通常由此形成的底部持续时间较短，有效性并不十分可靠。因此，产业资本增持带来的更多是个股阶段性的机会。

案例一　超级富豪增持民生银行

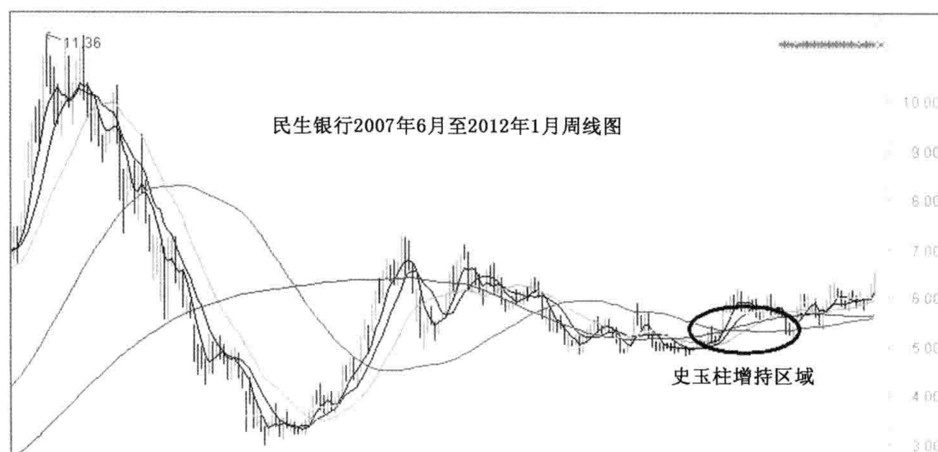


图 13.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即便在全球金融市场动荡不安的大环境下，超级富豪们手中的大把钞票仍然不甘寂寞，四处寻觅猎物。对于赫然名列福布斯富豪排行榜的富人们而言，情况更是如此。在二级市场中，这些富豪股东们有着“呼风唤雨”般的魔力。经过他们积极增持的支持，相关上市公司的股价顿时有了支撑，甚至在弱市中走出了逆市上涨的强势表现。

史玉柱巨资增持民生银行。根据香港联合交易所公开披露信息统计，2011年史玉柱46次增持民生银行A股股份，按照披露的每笔购入均价，合计斥资约38.43亿元人民币；32次增持民生银行H股股份，合计约斥资18.11亿港元，折合人民币约14.60亿元，买入股价约为民生银行2011年市盈率6倍。民生银行预计2011年归属于母公司股东的净利润较上年同期增长超过50%。

案例二　大股东增持美的电器

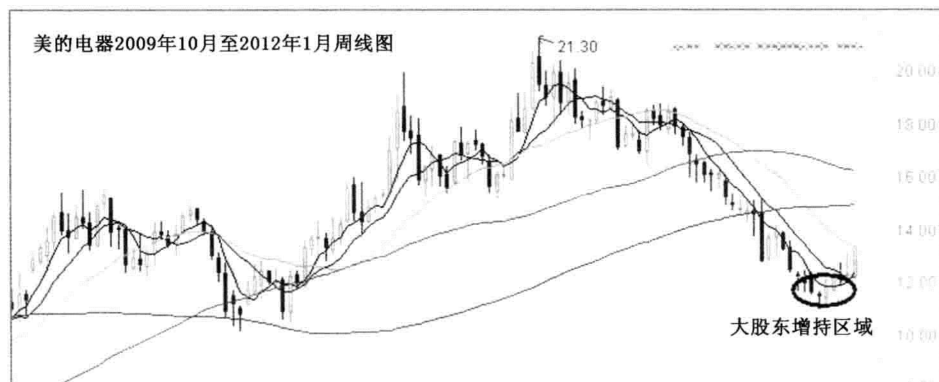


图 13.10

虽然在2009年，何享健已经辞去美的电器董事长职务，将权杖交接给了职业经理人方洪波，但引入2家私募股权基金，仍是何享健对美的布局，他希望使美的的治理结构更合理、更现代化。

作为美的电器的实际控制人，美的集团董事长何享健个人持股市值约120亿元，从2011年11月23日至2012年春节，他进行了两次大手笔的增持，通过美的集团，共购入美的电器股份6757.15万股，投入资金为8亿元，买入股价约为美的电器2011年市盈率12倍。

参考近5年来美的集团大股东的增持历史可以发现，此次大股东增持彰显长期价值底部，从长期价值投资角度来看，底部或已显现。同时，在国内股市持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低迷、去年下半年来家电板块跌幅居前的时候，大股东进行增持，可以称得上是基于对美的电器未来持续稳定发展的信心，同时看好中国白色家电产业的前景。

案例三　高管增持苏宁电器



图 13.11

苏宁电器发布公告称，2011 年 12 月 13 日至 2012 年 1 月 12 日期间，公司副董事长孙为民、总裁金明等核心管理人员共计增持公司股票 2363.04 万股，所用金额为 2 亿元。在过去一个月时间内，副董事长孙为民、总裁金明、副总裁孟祥胜、副总裁任峻通过深圳证券交易所系统合计增持苏宁电器 1041.14 万股，约占公司股份总额的 0.149%，增持均价为 8.486 元 / 股，增持总金额为 8834.68 万元。此外，公司其他核心管理人员合计 12 名通过深圳证券交易所系统共增持苏宁电器 1321.90 万股，约占公司股份总额的 0.189%，增持均价为 8.438 元，增持总金额为 11154.33 万元。

此外，苏宁电器还发布了 2011 年全年业绩预增的相关公告。公司称，去年全年，公司新开连锁店有望超过 410 家（含香港地区以及日本）；销售方面，由于苏宁易购的图书上线，网站访问量、成交额稳步提升，公司销售继续保持快速增长势头。2011 年年度归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长 20% — 25%。中国股市还没有互联网老大，苏宁易购携实体店优势，具有超越天猫商城、京东商城的基因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 实战案例

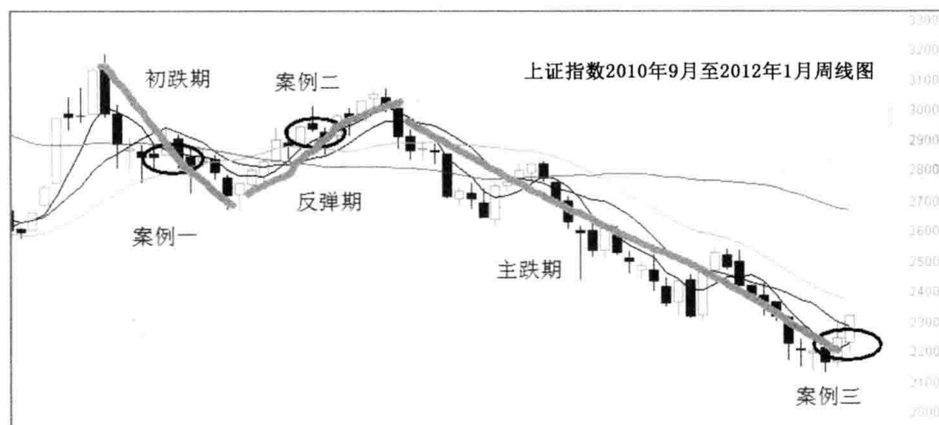


图 13.12

实战案例一 2010 年 4 月决战水泥涨价

表 13.9

人民币: 余额:1.96 可用:1.96 参考市值:397270.00 资产:397271.96 盈亏:56771.79

证券代码	证券名称	证券数量	可卖数量	今买数量	持仓成本价	买入均价	当前价	最新市值	持仓盈亏	盈亏比例(%)
000789	江西水泥	7000	7000	0	9.0452	9.045	15.550	108850.00	45533.33	71.91
600802	福建水泥	33000	33000	0	8.3994	8.399	8.740	288420.00	11238.46	4.05

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 13.10 金牛战法实战操作表——决战水泥涨价

单位：元

选时	经济周期	滞涨期	根据宏观数据分析经济周期（统计失真问题）	通货膨胀高企，房价不断上涨，央行货币不断收紧						
选时	股市周期	初跌期	结合宏观经济、货币政策、海外股市、商品期货判断股市周期	3200点以上压力重重，股市上涨乏力，大盘构筑顶部						
选时	板块周期	主升期	确立板块周期	近两年水泥行业受业绩制约，涨幅偏小。水泥涨价确立行业基本面面临拐点，有补涨的可能。国家加强水利建设成热门催化剂，可能驱动水泥板块走出一波领涨行情						
选时	大盘分析	春季攻势	对大盘趋势与技术指标进行分析	大盘将进入雨山春季定律时间窗口，市场存在局部热点						
选时	个股分析	多头信号	对个股基本面、资金面、技术面分析	主力资金不断流入，技术上面临平台突破						
选股	股票名称	主营业务	关注理由	买入价格	EPS0	EPS1	PE0	PE1	短期目标价	上涨空间
选股	江西水泥	水泥	1. 东方证券报告预测公司业绩大幅增长，预计公司第四季度经营性每股收益可达到0.40元，给予2011年20倍PE，对应目标价从15元上调为20元 2. 牛股催化剂：水泥价格猛烈上涨，行业基本面面临拐点 3. 想象空间：目标价20元，高于现有价格121%	9.05	0.42（原预测0.39，上调）	0.99（原预测0.57）	22	9	20	121%
选股	福建水泥	水泥	1. 股价比江西水泥低，市值较江西水泥小，具有爆发力 2. 短期牛股催化剂：旺季和限电催升水泥价格上涨，行业基本面面临拐点 3. 中期牛股催化剂：2011年“一号文件”将可能聚焦水利，加强水利建设	8.40	0.02	0.35	420	24	12	43%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例二 2011 年 1 月出击明星基金经理重仓股

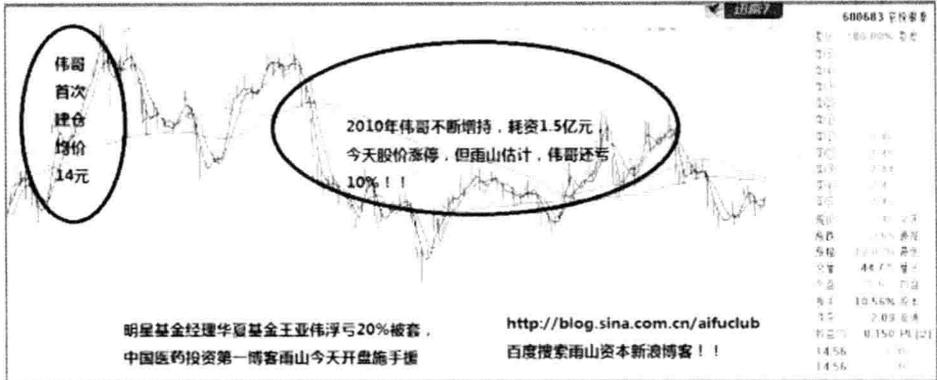


图 13.13

表 13.11

证券名称	▲股票余额	可用余额	证券代码	冻结数量	盈亏	成本价	市价
哈空调	0	0	600202	0	3708.370	0.000	12.500
云南城投	10000	0	600239	0	1599.920	17.506	17.690
京投银泰	40000	0	600683	0	15072.480	6.993	7.380
皖维高新	100000	100000	600063	0	25826.370	12.125	12.400

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 13.12 金牛战法实战操作表——实战计划与总结表

单位：元

选时	经济周期	滞涨期	根据宏观数据分析经济周期（统计失真问题）	通货膨胀高企，房价不断上涨，央行货币不断收紧						
	股市周期	反弹期	结合宏观经济、货币政策、海外股市、商品期货判断股市周期	3200 点以上压力重重，股市上涨乏力，大盘构筑顶部						
	板块周期	反弹期	确立板块周期	地产指数在中位平台整理将近一年，有年报小阳春行情可能						
	大盘分析	春季攻势	对大盘趋势与技术指标进行分析	大盘将进入雨山春季定律时间窗口，将可能迎来年报行情						
	个股分析	牛股爆发	对个股基本面、资金面、技术面分析	京投银泰资金温和放量，在底部平台酝酿突破，重磅牛股催化剂驱动，股价将有爆发可能，2011 年 3 月 1 日开盘价介入						
选股	股票名称	主营业务	关注理由	买入价格	EPS0	EPS1	PE0	PE1	短期目标价	上涨空间
	京投银泰	房地产	1. A 股唯一定位于“轨道物业”的地产开发企业	6.99	0.36	0.43	19	16	9	0.29
			2. 2011 年 2 月 28 日公布年报，2010 年公司实现营业收入 14.61 亿元，同比增长 123.18%；归属于上市公司股东的净利润为 2.68 亿元，同比增长 148.05%；基本每股收益为 0.36 元，同比增长 125%							
			3. 牛股催化剂：年报公布机构持仓——王亚伟被套 20%							
			4. 想象空间：填权的可能							

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战案例三 2012Q1 春节攻势

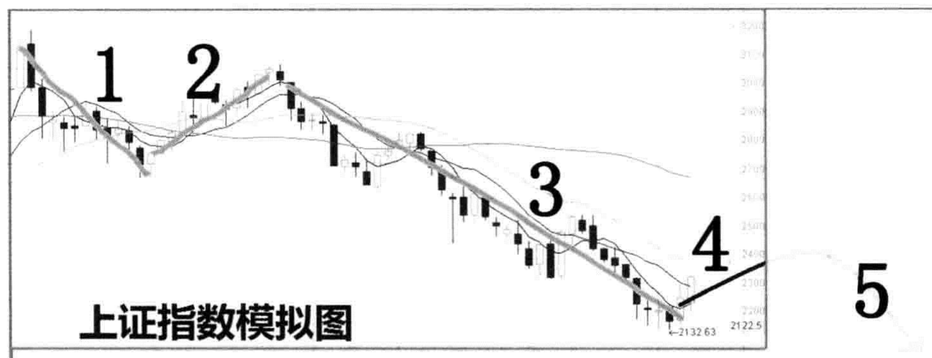


图 13.14

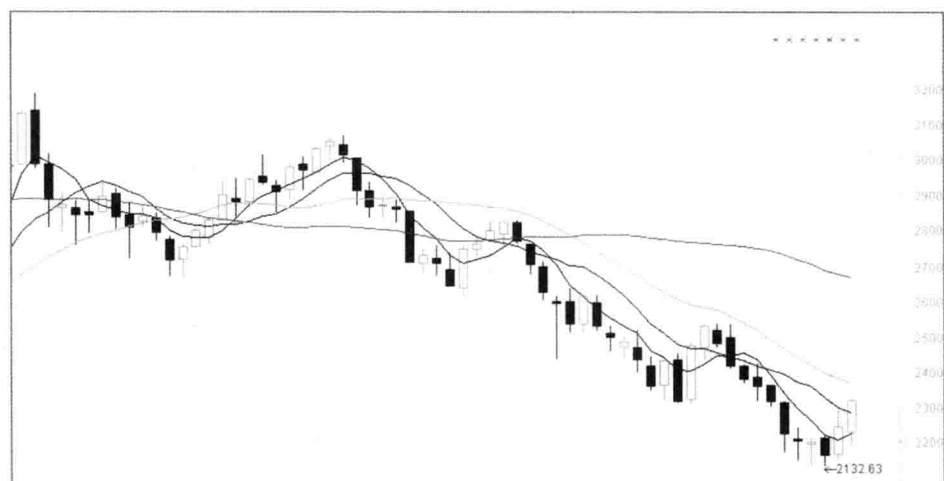


图 13.15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

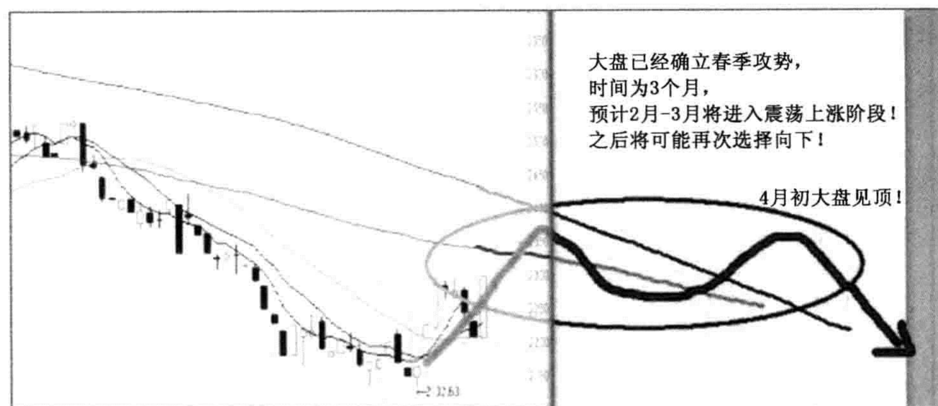


图 13.16

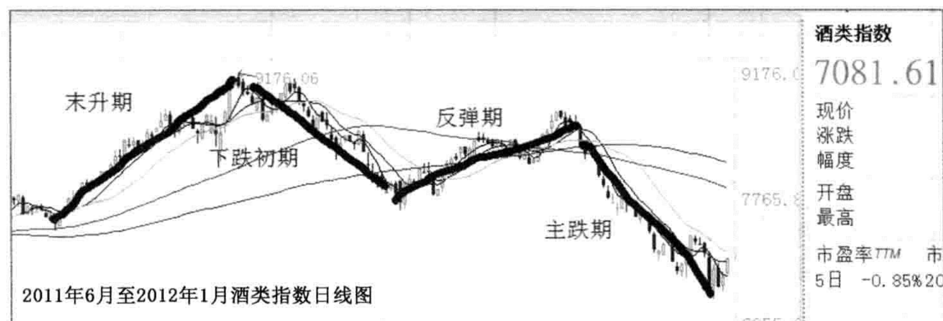


图 13.17

2011 年 1–12 月，食品饮料行业收入同比增长 33.2%，利润总额同比增长 42.8%，增速显著高于工业企业 25.4% 的整体水平，预计 2012 年行业高增长持续。从历年来看，12 月和 1 月往往是食品饮料负超额收益最多的两个月，二三月份与大盘基本同步，4 月份有望启动板块性行情，而二季度通常能获得一定的正超额收益，三季度则通常大涨（该季超额收益最明显）。选择一些产品力、品牌力、渠道力在不断增强、业绩即将爆发的白酒公司是 2012 年决战春季攻势的首选投资标的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 13.13

金牛战法实战操作表——决战春季攻势

单位：元

选时	经济周期	衰退期	根据宏观数据分析经济周期（统计失真问题）	通货膨胀明显下滑，房价开始下滑，央行货币有转松倾向						
	股市周期	末跌期	结合宏观经济、货币政策、海外股市、商品期货判断股市周期	2200 点政策支持，股市技术上构筑局部底部						
	板块周期	末跌期	确立板块周期	白酒产量增速 12 月份创年内第二高点。数据显示，12 月份产量为 121.5 万千升，同比增 34.7%，环比升 11.4 个百分点，为全年各月中次高点；1 — 12 月份累计产量为 1025.8 万千升，同比增 30.7%。12 月份增速显著回升表明白酒行业依然保持较高景气，可以缓解投资者对上月数据下滑的担忧。						
	大盘分析	春季攻势	对大盘趋势与技术指标进行分析	大盘历经 9 个月下跌，进入雨山春季定律时间窗口，市场可能反弹，并存在局部热点						
	个股分析	多头信号	对个股基本面、资金面、技术面分析	主力资金不断流入，技术上面临平台突破						
选股	股票名称	主营业务	关注理由	买入价格	EPS0	EPS1	PE0	PE1	短期目标价	上涨空间
	酒鬼酒	白酒	1. 提价：安信证券 2012 年 1 月 19 日表示酒鬼酒提价正式执行日期是 2012 年 1 月 20 日，此次提价封坛系列，提价幅度有 20%，普通酒系列提价 10%。北京和天津地区 2011 年酒鬼酒系列销售收入同比增长超过 100% 2. 牛股催化剂：2012 年 1 月 13 日发布 2011 年业绩预告，净利润达到 1.8 — 2.1 亿元，对应 EPS0.55−0.65 元，增长 125% — 160% 之间	23.33	0.62	1.00	38	23	28	20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金牛战法实战操作表——决战春季攻势

单位：元

选股	酒鬼酒	白酒	3. 想象空间：年报披露日期 2012 年 3 月 23 日前有一波升势	23.33	0.62	1.00	38	23	28	20%
	沱牌舍得	白酒	1. 提价：2011 年 11 月份公司对旗下主要产品（包括舍得和陶醉等）提价 15% — 20%，引起经销商提前打款提货，11 月份单月销售回款超过 2 亿元，经典舍得出厂价由 418 元提升到 488 元，提升幅度为 17%；陶醉全系列产品均有 15% — 20% 的价格提升 2. 牛股催化剂：2012 年 1 月 10 日发布 2011 年业绩预告，净利润 1. 75 亿元至 1.99 亿元，同比增长 130% 至 160%（2011 年 3 月季度预计全年同比增长 70% 以上） 3. 想象空间：公司有增发做高股价的需要；年报披露日期 2012 年 3 月 6 日前有一波升势	18.27	0.55	0.82	33	22	23	26%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 13.14

人民币： 余额:1661.51 可用:1661.51 可取:1661.51 参考市值:509434.00 资产:511095.51 盈亏:11077.95

证券名称	证券数量	可卖数量	成本价	浮动盈亏	盈亏比例(%)	最新市值	当前价	今买数量	今卖数量	证券代码	成本金额	备注
沱牌舍得	10600	10600	18.266	9689.79	5.00	203308.00	19.18	0	0	600702	193618.21	
酒 鬼 酒	9400	9400	23.334	4282.30	1.96	223626.00	23.79	0	0	000799	219343.70	
青青稞酒	5000	5000	17.079	-2894.14	-3.39	82500.00	16.50	0	0	002646	85394.14	

表 13.15

起始日期: 2012/ 1/ 1 终止日期: 2012/ 3/ 1

证券名称	成交日期	成交时间	买卖标志	成交价格	成交数量	成交金额	成交编号	委托编号	证券代码
酒 鬼 酒	20120120	09:33:43	买入	23.260	5000	116300.000	468653	11	000799
酒 鬼 酒	20120120	09:37:49	买入	23.399	4400	102956.000	939534	24	000799
青青稞酒	20120120	09:35:43	买入	17.072	5000	85360.000	621203	16	002646
沱牌舍得	20120120	09:30:54	买入	18.120	5000	90600.000	45729	4	600702
沱牌舍得	20120120	09:38:47	买入	18.380	5600	102930.200	190948	32	600702
青青稞酒	20120130	13:00:00	买入	16.450	100	1645.000	6280631	45	002646

金牛 2 号快稳准账户 2012 年春节前调入资金 50 万元抄底三线白酒，参与春节攻势行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 13.16

2012 春季攻势酿酒板块作战地图

制作日期 2012 年 1 月 31 日

名称	股价	年报披露日	业绩增长	EPS10	EPS11	EPS12	EPS13	PE10	PE11	PE12	PE13	机构	PEG11	PEG12
贵州茅台	180	3 月 30 日	较上年同期增长 65% 以上	5.35	8.12	12.32	17.06	33.64	22.17	14.61	10.55	申万	0.43	0.28
洋河股份	126	4 月 21 日	为 70%–90%	4.90	4.45	7.49	11.19	25.71	28.31	16.82	11.26	申万	0.41	0.25
张裕	90	4 月 20 日		2.72	3.77	4.98	6.32	33.09	23.87	18.07	14.24	申万	0.74	0.56
古井贡	76	3 月 29 日	净利润增长约 80% — 100%，每股收益 2.35 元 — 2.61 元，增长约 75%–95%，增发价 75 元，流通日 2012 年 8 月 3 日	1.34	2.38	3.79	5.39	56.72	31.93	20.05	14.10	申万	0.54	0.34
山西汾酒	53	4 月 11 日	50% 以上	1.14	1.82	2.60	3.43	46.49	29.12	20.38	15.45	申万	0.68	0.48
泸州老窖	36	4 月 20 日		1.58	2.12	3.02	3.67	22.78	16.98	11.92	9.81	申万	0.40	0.28
五粮液	31	3 月 28 日	1.63		1.63	2.35	3.08		19.02	13.19	10.06	申万	0.43	0.30
酒鬼酒	24	3 月 23 日	增长 125% — 160%，每股收益 0.55 元 — 0.65 元，增发价 20.10 元，流通日 2012 年 11 月 2 日	0.26	0.62	1.00	1.50	92.31	38.71	24.00	16.00	中投	0.63	0.39
老白干	20	4 月 27 日	环比预增约 100%	0.30	0.60			66.67	33.33			雨山		
水井坊	20	4 月 28 日		0.48	0.62	0.75	0.91	41.67	32.26	26.67	21.98	中投	1.54	1.27
沱牌舍得	19	3 月 6 日	增长 130% — 160%，每股收益 0.52 元 –0.59 元，有增发需要	0.23	0.55	0.82	1.15	82.61	34.55	23.17	16.52	招商	0.70	0.47

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012 春季攻势酿酒板块作战地图

制作日期 2012 年 1 月 31 日

青青稞酒	16	4 月 25 日	净利润增 50% — 60%，发行价 16 元，解禁日 2012 年 12 月 22 日	0.38	0.46	0.66	0.90	42.11	34.78	24.24	17.78	申万	0.80	0.56
金种子	15	4 月 27 日	增逾 110%，增发价 16.02 元。流通日 2011 年 12 月 8 日	0.32	0.65	1.11	1.67	46.88	23.08	13.51	8.98	东兴	0.33	0.19
伊力特	9	4 月 26 日	环比增长 50% 以上		0.45				20.00			雨山		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白酒股是历史牛股大本营，如何挖掘出长线大牛股？民生证券食品饮料行业分析师王永锋为我们找到了答案：

从白酒行业发展的历史规律来看，二三线白酒崛起的先决条件主要包括以下四点：1. 优质的大本营市场资源。2. 良好的品牌基础与价格定位。3. 强大的渠道优势。4. 优势单品热卖。

洋河股份、古井贡、泸州老窖、山西汾酒、郎酒前些年的崛起均是在上述4方面做到足够出色，因此我们分析三线白酒能否崛起，需着重从上述4个方面进行分析和把握。

一旦满足白酒行业崛起的4个先决条件，其后续发展将大概率遵循如下规律：白酒公司销售收入达到10亿元，再到20亿元只需2–3年，同时利润将迎来爆发式增长期，利润复合增速将超越100%。

显然，酒鬼酒、沱牌舍得、青青稞酒具有牛股的潜质。

牛市刚开始的时候，大部分个股都会先涨30%，之后调整，调整后龙头股崛起，先涨1—2倍，别的个股还没有动，龙头股带动指数持续上涨，其他个股再补涨。龙头股一般都是具有号召力的板块，如银行、券商、保险、有色、煤炭、酿酒、医药之类。如果我们要想取得超过大盘和板块的收益，除了把握时机和节奏外，还要选对股票，给投资者带来超额回报的大多是那些盘子适中、股性活跃的成长股。比如近3年古井贡、山西汾酒的表现就比大笨象贵州茅台、五粮液好多了。因此，在春季攻势中我们应重点关注业绩高速增长的酒鬼酒和沱牌舍得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4

第四篇

赢利第四步：培养你精进的人性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章 股市大陷阱

美国华尔街流行一句话：市场一定会用一切办法来证明大多数人是错的。

——股市圣经

亏损是最好的教科书。

——无名

股市本质是赌局，有赌就会有人出千，所以股市也是骗局。亏损怎么办？谁让你上当！

——雨山

股票市场最惹人发笑的事情是：每一个同时买和同时卖的人都会自认自己比对方聪明！

——费雪

股票市场是有经验的人获得更多金钱，有金钱的人获得更多经验的地方！

——朱尔

不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败！

——林奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险来自你不知道自己正在做什么。

——巴菲特

中低收入人群不适合炒股。

——郭树清

任何一只股票都不适合散户买，除非他对该公司非常了解。

——王亚伟

如果你爱一个人，就让他进股市，因为股市是一个天堂；如果你恨一个人，也让他进股市，因为股市也是地狱。

目前，中国有6000万股民。有调查显示：中国股民投入股市的资金来源中，约70%来自多年积蓄，约20%来自工资收入，约5%来自私人借贷，约5%来自房屋抵押等银行贷款。散户炒股最主要的目的是为了赚取比银行利息更高的收益；其次是学习知识，积累经验；再次是防止资产贬值。超过60%的散户投资目的在两种以上。此外，仍有30.11%的散户明确表示炒股是为了赚快钱。比较而言，股龄不足一年的新股民更希望在股市中赚到快钱，希望赚快钱的这部分散户比例达到33.68%。

散户投资有一定的盲目性，不少散户对自己所投资的股票、基金、外汇并不了解。即使是股龄在10年以上的散户，他们仍然不敢表示对自己所投资的产品达到非常了解的程度。在新浪财经的2011年投资收益调查中，共有8.44万网友参与，超过34%的股民被腰斩，89%出现投资亏损，不可谓不惨烈。仅4.9%的人实现持平。另有3.2%的投资者赢利在5%—30%之间，2.7%的投资者赢利幅度在30%以上，实属凤毛麟角。新任中国证监会主席郭树清表示，尽管国内外许多权威研究机构一致认为，中国的股票市场蕴藏着罕见的增长潜力，但是低收入人群和以退休金为主的人群就不太适宜参与其中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 股民亏损客观原因分析

“10 人投资 7 亏 2 平 1 赚”已成证券行业的铁律，这注定要让多数投资者铩羽而归。2008 年大熊市，亏损的比例达到 95%，亏损幅度超过 70% 的，比例多达 60%。大跌之下，不仅散户普遍亏损，基金也难逃净值缩水的命运，基民和散户一起“缴学费”。显然，股市并不适合每一个人，要想在股市里成功，对于 95% 的人来说是不可完成的任务。有人说：中国股民最没脑子。这并非说他们笨或愚蠢，他们会分析利多利空，会看各种止损和 K 线，会天天关心金融、经济、利率以及领导讲话等各种变量，只是他们笨得执著地久留于此，明明知道这里荆棘密布陷阱重重，却总是抱着幻想和奢望而深陷其中。十几年过去了，他们搭进去的不仅是金钱，还有青春，甚至是性命。有数据显示，过去 10 年中，85% 的股民是亏损的，中国股民为什么亏这么多呢？

1. A 股市场高市盈率发行

自 2009 年 6 月启动沪深股市 IPO 新政以来，中国证券市场加速了市场化步伐。但是，从近两年新股市场化发行情况来看，新股发行完全沦为了高价发行、高市盈率发行、高超募发行的“三高”发行。它不仅严重透支了股票在二级市场上的投资价值，极大地增加了投资风险。中国石油发行以来就没有涨过，将万千散户牢牢套住，这是 A 股市场规模快速膨胀和 IPO 高估值发行后的必然结果。股民的不理性和政策设计有非常大的关系。新股的畸形定价，不断制造出“中国新首富”，他们光环的背后，是二级市场为此买单。香港市场新股发行价一般估值为已经上市的同类公司的 8 折，并且每当大盘股上市，能够保证每个散户中签 1 手。显然，目前的发行制度在保护需要融资的企业，而不是保护投资者，二级市场已沦为一级市场的提款机，散户在制度面前成了傻瓜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 保护投资者利益不力

股市是赌局，有赌就会有人出千，所以股市也是骗局。长期以来，A股市场新股“一年盈、二年平、三年差”。一些市场参与主体欺诈发行、包装上市、虚假陈述、内幕交易、操纵市场等违法违规行为，投资者司空见惯。当中小投资者因上市公司、市场中介、机构投资者等市场主体的侵权行为而利益受损时，往往很难得到及时有力的司法救济。有些虚假陈述案发生后，投资者起诉公司费时、费力，常常陷入漫长且结果不明的等待。被媒体揭露的景胜山河、绿大地欺诈上市事件，操纵者没有受到惩罚，或即使刑责难逃，但遭受直接损失的投资者，却往往追偿无门。此外，散户在竞争地位上处于严重弱势一方，受到利益集团的剥削，上市公司控股股东先高价减持套现，再低价参与定向增发，甚至通过内幕交易联手资本大鳄在二级市场通过炒作与打压赚差价，剪散户的羊毛。

反观美国，美国证监会规定，所谓内部举报人只要了解内情即可，并不一定要是违法公司的内部人士，而一旦证监会根据举报信息成功对违法者处以100万美元以上的罚款，志愿举报人将可获得占罚金比例10%–30%的报酬。

3. 上市公司质量低

为了发展经济和社会就业，支持新兴产业发展，鼓励中国企业对抗国际资本，以及帮助央企脱困，中国股市大扩容，资产质量一般的公司通过精心包装也被批准上市了。过去10年，一边是股指的零涨幅，一边是同期上市公司数量、规模与市值的迅猛膨胀。监管层只求做大市场而忽视投资者的回报，上市公司不顾一切地扩容和圈钱。以京东方为例，在政府鼓励发展信息产业和“一芯一屏”的背景下，京东方成了一个特殊的资本“宠儿”，当然也成股市中圈钱加烧钱方面的高手。上市10年多，公司业绩赚的不如亏的多，亏损——圈钱——再亏损——再圈钱似乎成了定律。除了提供筹码给散户，二级市场成交2300多亿元，除了为国家贡献2亿多印花税外，没有为投资者做任何贡献，你说投资这样的股票怎么可能不大亏呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

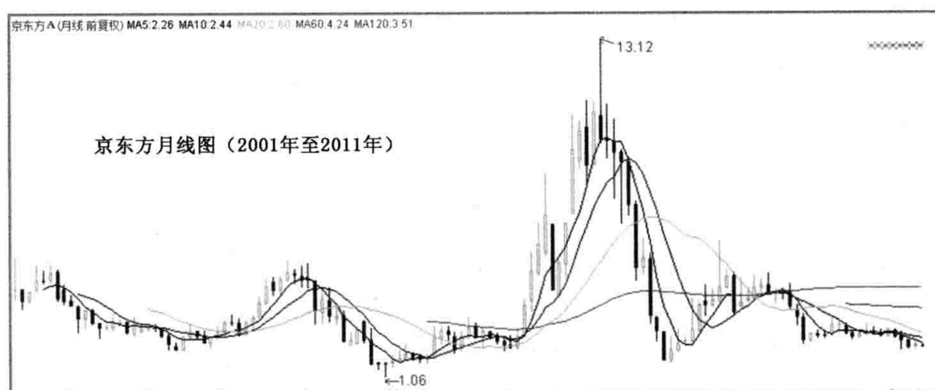


图 14.1

4. 不愿意分红

中国经济存在一些问题：企业产能过剩，回报率低，不断圈钱，不愿现金分红。政策和企业的不理性也造成了股民的不理性，投资成为笑谈，投机却成为大多数股民的不二选择。在这种市场下发行的新股，市盈率高不是问题，一切“买”是为了“卖”，股市成为博弈市，股票只是一个筹码而已。以 2010 年为例，A 股 IPO、增发配股圈钱 1.01 万亿元，佣金印花税等 1800 亿元，公司分红仅 900 多亿元。缺乏长期投资价值的上市公司太多，是中国股市难以上升的根本原因。在中国股市，大多数公司实际上都是在赚股市的钱，而不是替股市赚钱，更不用说为股民赚钱了。在过去 10 年的资本市场也并没有为投资者提高理财功能、没有创造投资价值，钱主要是给一级市场赚走了。如贵州茅台、云南白药这样质地良好、业绩稳定、重视分红、持续为投资者带来回报的公司在中国股市属于珍品，是 A 股这片肮脏的沼泽中那一小片略微干净的净土。

5. 市场换手成本高

成熟的股市投资文化，要求投资者克制投机暴富心态，减少过于频繁的短线操作。在现金分红回报不变的情况下，换手越高，交易成本越大，股市漏损的资金量越大，投资者总体上获取合理回报的机会越小。据统计，从 1993 年到 2007 年，沪深两市年平均换手率高达 484%。这不仅是投机气氛浓厚的表现，也造成交易费用居高不下。在交易极度活跃的 2007 年，印花税和佣金两项交易费用是流通股股东所对应的上市公司利润的 2 倍。如此之高的交易费用，严重制约了投资者在二级市场获取投资回报的可能性。A 股市场换手率长期高居全球市场前列，很多人认为中国股市是个特殊的赌市。股市的钱被券商、税务局、上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以及原始股东赚了，基金公司也是亏多赚少，散户们整体在玩"比谁亏更多"的负和游戏。

6. 市场陷入了"估值陷阱"

中国股市的长期低迷，既与一级市场过高的发行价格有关，也与二级市场过盛的非理性投机有关，这两者共同造就了中国股市过高的估值，从而从总体上降低了二级市场的投资收益，表现在股市上就是熊途漫漫，股民赚钱艰难。10年前的2001年，A股市场上证指数高见2245点；10年后的今天，上证指数还在2300点左右徘徊。中国经济的高速增长与中国资本市场指数长期的徘徊不前形成了巨大的反差，主要原因是中国市场陷入了"估值陷阱"，这包含"成长陷阱"和"价值陷阱"。当你为一只股票支付过高的价格时，即使公司未来的增长如预期般强劲，你也很难得到好的收益。在过去20年里，中国股市的市盈率最高超过了70倍，最低也高于10倍，中位数在40倍左右。相比之下，欧美股市或港股的市盈率总体上要低得多。以美国为例，其股市的整体平均市盈率自1871年至今的绝大部分时间里处于个位数至25倍之间，平均值为14倍左右，1917年前后曾一度接近5倍市盈率。近两年陆续上市的中国创业板股票，动不动发行市盈率就可高达五十甚至上百倍。不理性的广大股民对创业板股票赋予了很高的期望和非理性投机导致企业一上市时就是过高的投资定价，在一级市场与二级市场吹起的泡沫当中，那些通过上市大量圈钱的创投资本及一夜身价倍增的上市公司老板才是真正的赢家。伴随着全流通时代、国际板、港股直通车、人民币国际化的接踵到来，中国股市的市场估值也必将国际化。如果以香港中资股的市场估值，中国A股80%的股票再跌一半也不为过，市场上的任何投机只是为了未来更好地下跌。重庆啤酒事件说明，连大成基金这样的大机构也无法逃脱市场的"估值陷阱"。

7. 资本大鳄剪羊毛

有名言：制造业一分钱一分钱的赚钱，销售业一毛钱一毛钱地赚钱，资本市场一块钱一块钱地赚钱。显然，资本运作才是中国富豪的理财必杀技。中国有创投公司上万家，手上积累了成千上万的项目等着A股上市。在一级市场，创投的入股市盈率一般是5-8倍，而到了二级市场，发行价30-50倍，巨大的一、二级市场差价，驱使创投项目挤破门槛也要上市，一旦上市了，大小非减持连绵不绝。股市的整体水位高低是由资金决定的，大小非们长年累月地抽水，股市不跌才怪呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 市场陷入“做多幻觉”

股市有涨有跌，既然会跌，为什么我们的证券媒体、证券报纸几乎天天唱多呢？证券分析师对股票的评级只有目标涨幅，没有目标跌幅。显然，这是违背常理的，雨山只能说这是一个畸形的市场，不少散户已经受市场环境影响而陷入“做多幻觉”。

总之，股市本质上就是一个赌场，一轮大熊市下来，总会有人跳楼自杀。尽管中国股市有很多诟病，但是它还是承担了很多金融功能，并为经济繁荣做出了一定的贡献。和美国、香港股市相比，雨山认为无论是投资还是投机，A股是最好的博弈场所。

第二节 股民亏损主观原因分析

巴菲特说，一个成熟的股市应当具备三个条件：完善的市场机制、有价值的上市公司和成熟的投资者。一个投资者的成功除了良好的市场环境外，和自身的非常专业也有莫大的关系。

俗话说，挣钱只有三个方法：用手，用脑，用钱。用手挣钱挣的是辛苦钱，用脑挣钱的已算是人上人，真正的挣钱是用钱挣钱。用钱挣钱，听来很吸引人，谁不想用钱挣钱？但用钱挣钱的先决条件是必须有钱，其次是你有相关知识或经验来用这些钱挣钱。股市是不需要任何身份和背景就可以取得巨大成功的地方，但这种成功永远属于少数人，努力不一定成功，不努力不可能成功。表面上炒股赢利模式很简单，你不用如传统生意一样求人办事，但实际上这种低门槛的简单生意注定成功只属于少数人。美国著名炒家朱尔有句名言：“股票市场是有经验的人获得很多金钱，有金钱的人获得很多经验的地方。”炒股的技术来自于经验的积累，这一积累过程是艰难且痛苦的，那些懒惰的人，不愿动脑的人和只想快快发财的人在这行均没有生存的空间。

股市是一个充满诱惑性的特殊赌局。正因为操作简单，进入门槛低，投资者和投机者蜂拥而入。在进入股市前，大家应该明白一个常理：专业的人做专业的事情，钱往往被这个行业专家赚走。如果你是医生，治病救人你就是灵手，没有人比得过你。但是你进入了股市，在这个充分竞争的市场你是否还具有专业的优势？做任何事情，由非专业变成专业，我们需要一个学习和领悟的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程，而这个过程总是需要付出代价。以华尔街为例，培养一名合格的操盘手所需要付出的成本是2500万美金，也就是说，一个合格的操盘手需要平均亏损2500万美金后才会真正领悟并成熟起来。国内市场，一个真正成熟的基金经理一般要经过两轮牛熊市。每年年底，有多少"专业"的基金经理因为趋势判断或结构配置错误而远远跑输大盘。相比这些下课的基金经理，散户的知识储备和投资经验更加不足。因此，从股市竞争优势和投资回报角度来说，大部分股民不应该也不合适进入股市。试想，如果炒股真有那么容易每个月赚二三千元，那谁还愿意上班呢？

大家来股市都是抱着投资的目的，出发点是好的，而影响股市的因素比较复杂，股市往往不是普通投资者所能够理解的。就以中石油为例，很多人在40多元/股买中国石油是冲着亚洲最赚钱的企业和垄断概念去买的，原油涨价，它比谁都涨得快；别人降价，它却磨磨蹭蹭不肯降，里外都赚钱。上市4年了，这么赚钱的公司股价掉在底部为什么涨不动？原因很简单，就是估值出问题了。好公司估值太高，好股没有好价格，要消化这个估值泡泡需要很长一段时间。学会估值是散户的基本功，很多新股民买股票不看估值，也不懂如何估值，更不要说去考虑选时、交易等问题了。2007年很多散户都赚钱了，但是没有搞明白为什么赚钱。2008年加大投入，亏得惨不忍睹。因此，散户亏损的自身原因主要为非专业。

如果说制度不完善、散户处于弱势地位等客观原因是我们无法改变的现实，那么，我们唯一要做的是提高我们的综合素质和知识水平。从竞争优势来分析散户，散户常常难以改变以下10个"先天性"缺陷：

1. 心理缺陷。如懒惰、依赖、自负、轻狂等。贪婪恐惧是人的本性，不在此列。

2. 知识缺陷。政治经济文化综合知识较少，看炒股书籍也较少，不懂宏观研究和财务分析。

3. 技术缺陷。没有一套稳定的赢利模式，没有选股、选时、交易整套交易策略等。

4. 交际缺陷。社会圈窄层次低，思维行为模式是失败型的，不懂各行各业的行业潜规则和内幕。

5. 家庭缺陷。这方面各有各的不幸，如经济困难负担重，家庭财富乏力、整体风险高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 职场缺陷。如竞争能力低、收入少、压力大，不懂企业与产品分析等。

7. 生活缺陷。如兴趣爱好少、能力不够，缺乏股票研究兴趣。

8. 体力缺陷。炒股特别是做短线，劳动强度高，身体差是不行的。

9. 时间缺陷。绝大多数人是兼职炒股，而非职业股民。

10. 学习缺陷。炒股过程中不愿意投入与付出，炒股只凭感觉，悟性不够。

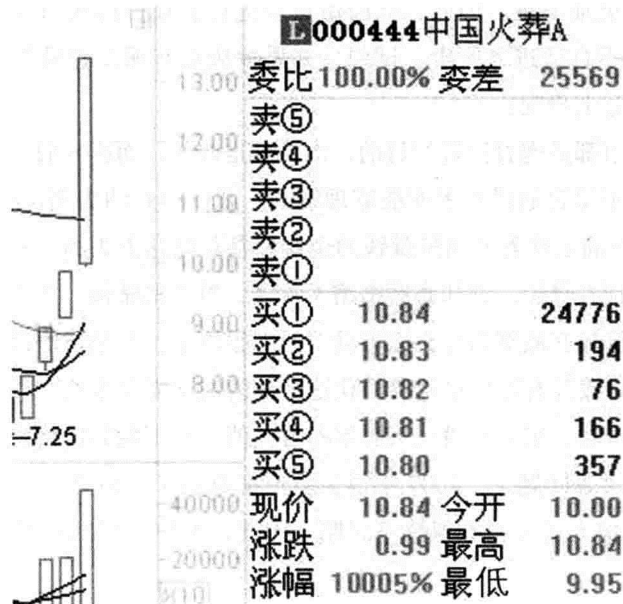


图 14.2　10 大缺陷让散户成为中国股市的被火葬者

苏格拉底最推崇的一句话是刻在特尔斐神庙上的一句话："认识你自己。"哲学家爱比克泰德说，人生幸福最重要的是弄清楚："什么事情是属于我们权能之内的事情，什么事情却不是属于我们权能之内的事情。"缺乏理论知识，没有实战经验，没有操盘技术，没有纪律，没有时间，不做功课，没有信息优势，没有一定的智商和悟性，没有理财技巧，没有战略规划等等，这说明了大多数散户是没有能力适应股票市场，也注定成为 85% 亏损队伍中的一员。杨百万认为，参与股市是散户分享社会发展成功的最好途径。但是其高位重仓的中石油股价没有最低，只有更低。这充分告诉了大家一个道理：卖炒股软件容易，可以稳赚不赔；买卖股票很难，根本不是散户参与分享社会财富增价的有效方式。

股市本质就是赌市。看涨看跌只是形式，万变不离其宗，核心就是一个赌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

散户在赌场没有任何竞争优势，但是误听误信进入股市，在贪婪的驱使下，终于走上了亏损不归路。不得不承认，1% 的散户确实在股市赚钱了，适应了股市环境，并取得了一定时期、阶段性的胜利。股市跌了，很多散户总是不从自身找原因，骂政府。但也有部分高手通过不断地学习和总结，加上悟性和机遇的配合，走上了持续赢利之路。雨山认为，持续学习很重要，并有利于散户成为“三有”投资者（有理论、有方法、有心态）。

一、有理论。正确理解股市和牛股的运行规律，培养股市认知的历史感和前瞻性思维，建立自己的投资理论体系；

二、有方法。建立有效的科学的投资决策系统，炒股票不仅仅要有想法，还要有章法，这才有助于提高投资者总体回报水平。

三、有心态。培养良好的投资心态。

第三节　金牛战法如何解决亏损

一、炒股成功鱼骨图

鱼骨图是由日本管理大师石川馨先生所研发出来的，故又名石川图。鱼骨图可以用来分析企业的战略目标，然后针对战略目标寻找成功因素，继而确定公司级关键绩效指标，再由公司级分解到部门和各个岗位，使绩效指标形成一个因果关系网络，共同支持战略目标的实现。如果将炒股进行项目化，炒股成功的要素可以总结为：个人能力（基本素质）、技术与管理（投资技术）、任务资源配置（投资目标）、组织保障（人力物力）、风险控制（心理素质）、环境因素（系统风险与非系统风险）。



图 14.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人说，中国股市是赌场，久赌必输，赢钱的人永远是少数，这是客观的规律。如果不能将炒股进行项目化管理，那么只能成为亏损的多数人了。

当然，如果你是长线投资，股票套住了，还有解套的希望。而在期货市场，因为有定期交割的因素存在，连解套的希望都没有。据统计，只有 2% 的人才能在期货市场赚到钱。如果说股市中赢利相当于我们读高中考试在前 5 名以内才能进 10% 的赢利队伍；而期货要相当于大学一个系 100 名同学，你要考前两名你才能赚到钱。相比而言，期货相对股市对投资者素质的要求高多了。

股指期货推出来的时候，有了一万个注册投资者，每人 50 万元的资金，合计 50 亿元。一年后，中金所成交突破百万亿元，仅仅这个交易所收取的手续费，就突破了 50 亿元。这意味着，中金所客户的寿命是一年。一年后，除了 2% 的幸存者，98% 的投资者，死路一条。如今，中金所有了 6 万名客户，假如每人还有 50 万资金，也不过 300 亿元。按照目前的水平，大约 5 年后，这 6 万人将全部赔光。

证券市场是一个“有经验的人获得很多金钱，有金钱的人获得很多经验”的地方。期货因为杠杆因素，一夜暴富的可能性更大，这对很多急需脱困的投资者来说具有非常大的诱惑性。现在很多期货公司通过电话营销，建议投资者去炒期货。炒黄金、炒外汇的本质就是杠杆交易，投资者没有这个金刚钻，怎么能揽这个瓷器活？天上总不会掉馅饼。很多期货经纪人为了获得交易佣金，把客户的账户进行反复交易，直到做死为止。所以说，期货就是割韭菜，割完一茬换一茬。

二、炒股的难点

笔者在楼市、股市、风投等方面都有较大的收获。笔者感悟：股市的钱是最难赚的。

1. 选股难。目前，中国股市上市公司的数量至少已飙升到 2530 家，美国股市到现在 200 多年了才上市了 3600 多只股票。其中美国股市挂牌股票达到 800 家用了 100 年的时间，而中国股市仅仅只用了 8 年。近 10 年，中国股市市值涨幅已达到 4.5 倍，但沪指 10 年仅“爬了”300 点，涨幅不到 15%。这说明中国的股市主要目的是为了经济保持发展为企业提供融资渠道的，而不是单纯为了投资者投资获得回报。因此，客观上也注定了上市公司质量良莠不齐。从投资价值角度来说，笔者认为重点在于学会对个股基本面的研究和把握，尽可能选择成长性好的上市公司进行长期投资，但是这种高成长性、高确定性、低估值的公司又有多少呢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．选时难。如果说做其他投资，基本不用选时，把项目看好做就可以了。而炒股还面临一个选时的问题。这个比选股难多了，就好比你知道地球有多大，有什么情况，但是你很难知道地球什么时候诞生，什么时候毁灭，未来还会发生什么事情。投资股票最关键的是除了要学会选股外，还要学会趋势投资，在大势不好或方向不明的情况下进行个股投资显然是冒险行为。

3．交易难。无论是买楼，还是风投，基本进去了，没有 3 — 5 年根本不会出来。因为投资时间长，投资目标和收益相对确定，如果运气足够好，往往就是数 10 倍、甚至百倍的获利。而股价的波动是直观的，不确定的因素太多，注定了频繁交易的风险性。

4．心太乱。散户是用储蓄金、工资收入或借贷资金来投资股市的，一旦股市出现大跌套住了，心就乱了。股市的投资归根结底还是人性的问题，投资者很容易受到环境的影响，长线变短线，短线变超短线，为了 1% 的利润高抛低吸，最后原来进入股市设立的投资目标和逻辑方法全乱套了！

通过以上炒股四大难点分析，我们应得出一个容易实现的投资策略：选股为主、选时为辅，这也是雨山大道至简策略的投资基本逻辑。当然，这也难免因为选时失误，而出现套牢，但是，要做到完美的抄底逃顶似乎只有少数高手才能做到。股市的盈亏比例原理也告诉我们大多数投资者只适合买贵州茅台这种长期能创新高的品牌消费股票。即使是在 6000 点以上买入贵州茅台，一直坚持到现在每一个投资者都能赚钱。拿着这样的品牌消费股票你会害怕套牢吗？相反，跌下来的时候，应该再多买两手。对于长期理性的投资，套牢只是一时的，坚强的意志反而让我们战胜心魔，走向成功。对于优秀的职业投资者，不光要做对个股，还要做对大趋势，因为时间不等人，中国的投资者是不会容忍长时间没有投资回报的项目的，投资策略更侧重选时。

三、金牛战法体系

巴西世界杯亚洲预选赛，一个约旦小国家，一个伊拉克的业余队，把我们这个有钱有势、年年联赛的中国队阻挡在门外，值得深思。笔者认为，踢足球和炒股一样，要么换足球体制（重新建立操盘体系），要么就换个好教练（把操盘人换掉）。中国的足协是官方的，世界其他国家的足协是民间的，所以换体制在中国难上加难，既然如此，中国唯一的好办法，就是考虑让卡马乔在中国再待 4 年！炒股也是一样的道理，要么换脑袋（交易系统），要么换操盘人。雨山金牛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战法就是要解决这四个问题：

第一，选股。笔者的三极选股法，直入牛股的大本营，掘金挖牛，捕捉热点，为投资者寻找高收益、高确定性的投资标的提供了行动指南。

第二，选时。顺势而为，选择正确的买卖时机，耐心等待趋势拐点的出现。把握好大盘和金股的趋势，这不仅仅让我们分享到上市公司业绩增长所带来的价值回报，还可以给我们带来市场交易机会所产生的波段差价。

第三，交易。标准的操作流程和完善的评价体系，价值与趋势投资方法的结合，可提高出击成功的概率和账户增值的稳定性。

第四，心态。主力思维模式，克服自身心理障碍。一个健康从容的投资心理同样是战胜市场的必备条件。

一个优秀的投资者，一定要有长远的规划和良好的战略目光，笔者归纳为五度投资法则（高度、深度、广度、长度、适度）。

选股、选时、交易、心态是投资者作战必备四大要素，这也是金牛战法体系的四维投资支柱。我们不能够偏重其中的某一点或者两点。很多名人专家吹捧技术为王、内幕消息、一招定天下的思路是极其片面的。金牛战法不是万能的，投资者自身的投资素质是金牛战法的基础和前提，80 岁的老太太给她一把宝刀也难以舞动；当然，30 岁的青年如果没有宝剑或秘籍，也难以笑傲江湖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章 股民精进之路

有的人喜欢看《花花公子》，而我喜欢看公司年报。

——巴菲特

每个笨蛋都会从自己的教训中吸取经验，聪明人则从别人的经验中获益！

——俾斯麦

读万卷书，行万里路；阅人无数，名师点悟。

——雨山

中国股民的悲剧是无穷多的事情知道得无穷少。

——雨山

如果市场上有10000人，真正赚到钱的不超过3人。

——索罗斯

第一节 股民如何晋级

索罗斯说：如果市场上有10000人，在机会面前，往往有1000人能看对，但做对的只有100人，而真正赚到钱的不超过3人。由此成功投资可分为三步：1. 成为百分之十；2. 争取百分之一；3. 目标万分之三。为了获得真正的胜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利，我们必须从基础做起，不断对自己的投资思路进行升级，刻苦努力形成一套有效的赢利模式，最终成为股市大赢家。

没有调查，就没有发言权，没有研究，就没有投资。甚至有人认为：没有投资，只有研究！所谓投资，只是研究最终的一个程序，一道工序，很难想象没有研究凭什么去投资。这就像踢球一样，研究就是从后场带球一直带到前场，投资就是临门一脚。

信念改变思维，思维改变心态，心态改变行动，行动改变习惯，习惯改变性格，性格改变命运。要炒好股票必须从人的信念抓起，而这个信念就是：不断学习和研究。研究的兴趣是投资最好的老师，很多散户不喜欢看书和研究，客观上很难理解股市和股票的运行规律与逻辑。

表 15.1

雨山股市投资系统分析逻辑图										
行为	炒股									
决策内容	战略				选股		选时		交易	
决策分解	人	资金			大师选股	历史选股	趋势理论	趋势判断	投资风险	
再分解	操盘人	资产配置			巴菲特	牛股大本营	货币大趋势	经济	投资目标	
再分解	理论基础	实业与事业	房产	证券与储蓄	价值投资	牛股特点	经济大趋势	政策	选股	择机
再分解	投资经验	收入与负债	土地	期货	行业	板块	资源大趋势	资金	选股标准	买点
再分解	健康状况	资金利率	货币	外汇	公司	热点	政策趋势	估值	投资标的	卖点
再分解	投资心态	投资回报	政策	黄金石油	金股	牛股	资金趋势	技术	风险控制	
再分解	投资工具	风险与收益			筛金选牛		抄底逃顶		投资心态	
目标	战略一流				选股一流		选时一流		实战一流	

笔者在南京读大三的时候，经常去湖南路中金开营业部看盘，拜了金鹰私募基金经理为老师。他告诫我：先读 30 本炒股的书，否则 2 年内勿谈股票！从此以后，我每个周末都会买证券或经济报纸来阅读。来深圳后，我只知道看技术分析的书籍，买股票不知道怎么看基本面，不知道如何估值，只看技术分析，感觉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘和股票跌差不多或要涨了，就赶紧买进去。经常追热点，在大盘上涨行情的时候似乎奏效，但有时候也不管用，遇到股票莫名其妙地下跌很苦恼，很想有个师傅帮我找出其中的原因。后来订了很多证券报纸、杂志，看得多了，才明白炒股票不仅仅要选股，还要会选时与交易。公司发展前景好，还要看估值，即好股还要好价。爱因斯坦说："人的差异在于业余时间。"业余时间如何度过，决定每个人的未来。2010 年我通过证券分析、证券基金从业资格考试的时候，系统地把炒股的理论学习了一遍，同时在实战中总结出五度四维三极双轮"金牛战法"。整个过程，从入门到自认为的"牛散水平"共花了 11 年时间。

经常有人问及股票投资该读一些什么书，在此我必须重复我的启蒙老师的话：去书城一次买 30 本炒股的书，读完 30 本再说。对于刚入市的新手，读 30 本炒股书太重要了，读得多意味少走很多弯路。这个过程时间上估计也要一年多，这样对股市和股票基本有个理解。要想在这一基础上提高，就要读专业的书，还要读好书。

笔者认为，一个优秀的证券投资者应该具有：1、会计师的基础（能看懂财务报表）；2、科学家的精神（能对股市中的疑难问题进行科研攻关）；3、商人的头脑（找到自己的赢利模式）；4、军人的纪律（知道自己的优势与弱势，不做自己不该做的事情）；5、和尚的心态（有为有所不为，耐心与远见决定成败）。 因此，笔者向大家推荐 10 本证券投资书籍。

表 15.2　雨山推荐股市投资丛书

序号	关键词	书名	作者
1	基础	证券基础知识	中国证券业协会
2	财务	证券投资分析	中国证券业协会
3	货币	货币战争系列	宋鸿兵
4	选股	巴菲特选股 10 招	刘建位
5	长线	股市长线法宝	杰里米 J. 西格尔
6	拐点	金融炼金术	索罗斯
7	投机	股票作手回忆录	爱德温・李费佛
8	人性	这次不一样	肯尼思・罗格夫
9	经商	罗斯柴尔德家族	弗格森
10	交易	我的第一本股市赢利书	雨山

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古人曰：因材施教。不同类型的投资者，情况不一样，选择的投资方法应该是不一样的。股市高手分各个门派，各有各的优势和不足。市面上的投资书籍和投资方法五法八门，很多投资者看了很多书后，发现自己还是很茫然，其实并不是每一本书都适合自己。每本书的思想代表一个投资门派，只有你给自己一个客观的定位，确定好合适自己的投资目标、投资门派与方法，并根据这一方法的优缺点，建立与完善自己的交易系统，这样才能持续获得赢利。条条道路通罗马，炒股成功的前提条件是正确认知自我，比如很多散户热衷炒重组股，但是学术分析不光要对个股的基本面深入理解，还要准确揣摩主力的意图。其实在大多数情况下赚重组股的钱是很难的，只有低迷市投机 1 元股才有暴利，而低迷市只占股市周期的九分之一，因此，重组股在正常情况下是不适合投机的。只有先确定好自己的投资门派，才能确定自己的战法选择、品种选择，交易策略、买卖时机，持股策略，卖出策略。执行真正在市场当中自己总结出来的方法和体系，把所有的技巧、方法、理念划到执行当中去。执行好以后，方法的正确与否将真正地体现在你的账户上是赢利或者是亏损。从以上 5 类市场投资门派的优势与难度分析，学术分析与技术分析的操盘模式对于普通散户来说，操作难度和投资风险最大，不值得大家盲目跟风。当然，这种另类的投资风格成就了王亚伟在管理华夏大盘的 6 年中，取得了年化收益率 49.51% 的骄人成绩。但是，学术分析是一把双刃剑，在熊市中风险极大。近一年来，无论是伪成长股海普瑞，垃圾股景谷林业以及珠海中富跌幅都是巨大的。但是最近一年表现突出的酿酒板块都没有进华夏大盘前十重仓股，说明其选股不拘一格，投资思路甚至和巴菲特价值投资思路完全相反，在此，必须向各位提醒风险。王亚伟在最近离职的时候给中小投资者提出了忠告：不要迷恋“王亚伟概念股”，不要盲目炒作重组股，不要买任何一只股票，除非你对它非常了解。

中国当前有影响力的股票型基金经理中，偏重基本分析的但斌、偏重行为分析的赵丹阳、偏重学术分析的王亚伟、偏重技术分析的徐翔理所当然成为基金界的四大天王。其中赚钱最快、最稳的基金非上海泽熙莫属。其掌门人徐翔以善于研判大势、善于捕捉个股、善于以交易弥补选股不足的三大优势，成为每一波行情牛股发动机，在中国投资界独步江湖。1978 年出生的徐翔，人称“宁波涨停板敢死队”总舵主，招牌动作“连续涨停”与“一字断魂刀”。高中学历的他，成为中国最成功的基金经理人，再次验证了笔者的投资哲学——“学历是铜牌，经验和能力是银牌，人脉和勤奋是金牌，资本和机会才是成功的王牌！”笔者凭借药品营销经验优势，把关注企业产品与营销作为操作系统的重要内容，长线选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股、波段操作、技术入手、逆向思维，独创系统分析门派，一定程度上规避各个投资门派的短板，集合了各派的所长，为投资者提供了一个新的赢利参考模式。

第二节　成为独立分析师

一、如何看券商投资报告

基本分析的前提条件是：准确的数据和正确的方法。如果你的数据没有错，那就是方法错了；如果你的方法没有错，那一定是数据错了。普通投资者买卖股票的投资依据主要是券商投资报告，如果盲目相信券商那全完了，君不见2011年绿大地都能成知名机构的十大金股。券商"表面一套，背后一套"备受舆论指责，分析师信誉一落千丈，"中国宝安石墨烯事件"的爆发，让多家卖方研究机构和公募基金被市场"妖魔化"。券商投资报告可信，但不可全信。笔者归纳为三点：

1. 分析师的水平

每个分析师的经验不一样。分析师的天职是减少信息不对称，挖掘企业价值所在，但报告并不是说在一定时间内预测股票上涨，其分析的是基于假设前提下的判断，这会受到市场各种因素影响，尤其在与上市公司沟通中，信息披露若不充分，在调研中难免会触及内幕交易红线。分析师的水平也存在高低之分，很多刚从学校毕业的大学生进入社会就成为了分析师，由于缺乏实业或经商的经验，对上市公司的前景理解容易想当然。成熟的分析师和投资高手都是经过两轮的牛熊市洗礼后，投资水平才能达到一定的高度，显然，国内证券行业发展迅速，队伍膨胀过快，投资报告水准很低、滥竽充数的情况并不奇怪。

其次，每个分析师的思维路径不一样，分析的结果含金量也不一样。一份负责任的研究报告需要分析师亲自到公司实地调研，要对行业及业内公司非常熟悉，很多分析师闭门造车，缺少了实际调研数据，保证质量也就成了纸上谈兵。为了完成工作任务，这些分析人员常常会先把"飞镖"插上，再在周围画上"靶子"，以证明自己的判断多么英明、准确，这在客观上忽悠了投资者。此外，分析师离市场太近，难免因市场波动、群体互相影响而受到干扰，"不识庐山真面目，只缘身在此山中"。因此，我们应该多关注优秀的研究团队和明星分析师的研究成果。每年一选的新财富金牌分析师荟萃各路精英，有些金牌分析师笔者非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常喜欢，例如：食品饮料板块的申银万国童驯，电子行业的中金公司赵晓光，投资这两个行业，不妨多搜索网络、多关注他们的意见。

2. 服务对象

基金给券商提供佣金分成，券商为基金提供服务。所以，卖方研究的服务对象从来都是特定目标投资者，而非公众投资者，研究报告的发布也是非公开的，社会上流传或转载的报告都是未经授权且非法的，普通投资者从非法渠道获得研究报告并据此作为投资参考，本身就具有风险。为了不破坏与上市公司（调研对象）的关系，卖方机构与特别目标投资者（客户）之间有着“特定”的沟通方式，比如将原本应为“卖出”评级的报告表述为“中性”或“谨慎推荐”评级；如有推荐的股票出现卖出信号，分析师将不会再行撰写“卖出”评级报告，而是私下和客户进行沟通。这些特定的沟通方式都是普通投资者所不了解的。“天下没有免费的午餐”，卖方研究报告的使用人不是普通投资者。现在很多卖方给基金的报告，都有水印，防的就是外泄。普通投资者没有付费，却看了不该看的东西，所以，很容易被报告结论所误导。

3. 潜规则

所谓“潜规则”，便是隐藏在正式规则之下、却在实际上支配着中国社会运行的规矩。人在江湖，身不由己。分析师既要考虑市场、客户，又要考虑业绩、排名、奖金、公司利益。不少分析师即使在调研时发现上市公司问题，在报告中却不对公众披露。一方面他们不敢得罪上市公司，即使能发现上市公司的负面信息，也会采取一些巧妙手法规避，最差也就是给予一个“中性”评级；另一方面他们采取“基金经理想听什么，就写什么”的策略，凡事看基金经理脸色，上市公司有问题，也是和基金经理私下沟通，削尖脑袋傍基金经理。年度最佳分析师是研究员最渴望获得的荣誉，因为他们的收入和名气与评选结果直接挂钩，而投票者恰恰是基金公司。每年 9 — 10 月份，由基金经理们在每个行业中选出 3 名最信赖的券商分析师。只要登上榜单，意味着薪水能实现数倍上涨。因此，和基金搞好关系，关系着个人职业发展。分析师的道德也是影响报告质量的重要因素，分析师和大资金双向互动，除了主动推荐大资金手里的股票外，更有大资金主动找分析师写文章荐股，利用研究报告对市场的影响为大资金“敲边鼓”牟利，从中可获得一笔不少的报酬。2009 年 8 月，海通证券首席机械行业分析师叶志刚女友举报叶志刚与私募合作，获利上千万元，此后相关部门介入调查。

在一轮熊市中，95% 以上的股票都要亏大钱，但是中国股市“卖出”评级的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报告几乎没有。即使是在华尔街，卖出评级比例也一直维持在 5% 之下。2008 年一位对万科持“卖出”意见的券商分析师，在基金公司的压力下，被公司炒了鱿鱼。所以，普通投资者看研究报告一定要多一个心眼儿。

券商发布报告也是内外有别，公开的不是全部。国内卖方研究报告普遍分两种：一种是券商内部自用以及供给特殊客户使用的；另外一种就是应付外部大众客户所用的。一般要价高的调研报告就是带有操作指导价值，也因此并不公开发布。为应付外部所发的研究报告不一定把真实的内容全部披露出来，这样就导致“看多不做多，看空不做空”的情况时常发生。更为恶劣的是，有时候券商鼓吹上市公司利好抬升股价，券商借此在自营盘上高位出货大举牟利，投资者防不胜防。

总之，看券商报告要小心，投资股票不能光凭券商评级，同时要对证券分析师的建议进行换位思考与反向思考。

<!P关联个股>≈≈沱牌舍得600702≈≈维赛特财经www.vsatsh.cn(更新:12.04.06)

★近六个月著名证券研究机构的盈利预测与投资评级追踪

评级日期	评级	上次评级	11APS	12EPS	13EPS	14EPS	研究机构
2012-03-29	强烈推荐	强烈推荐	0.58	1.12	1.83	2.47	平安证券
2012-03-28	强烈推荐	强烈推荐	0.58	1.10	1.84	--	民生证券
2012-03-28	买入	买入	0.58	1.15	1.60	2.10	中信建投
2012-03-23	买入	买入	0.58	1.05	1.54	1.99	中信建投
2012-03-22	强烈推荐	强烈推荐	0.58	1.04	1.72	2.74	东兴证券
2012-03-22	无评级	--	0.58	0.89	1.23	--	西南证券
2012-03-22	无评级	--	0.58	0.89	1.23	--	西南证券
2012-03-19	买入	买入	0.58	1.03	1.41	1.79	瑞银证券
2012-03-08	强烈推荐B	强烈推荐B	0.58	0.95	1.37	1.77	招商证券
2012-03-07	推荐	--	0.58	0.92	1.23	1.63	东北证券
2012-03-06	强烈推荐	强烈推荐	0.58	1.16	2.00	3.18	东兴证券
2012-03-06	强烈推荐	--	0.58	1.09	1.80	2.40	国都证券
2012-03-06	增持	--	0.58	0.89	1.34	1.90	民族证券
2012-03-06	强烈推荐	强烈推荐	0.58	1.12	1.83	2.47	平安证券
2012-03-06	买入	--	0.58	0.89	1.27	--	瑞银证券
2012-03-06	增持	--	0.58	0.96	1.39	--	万联证券
2012-03-06	买入	买入	0.58	1.05	1.54	1.99	中信建投
2012-03-05	强烈推荐	强烈推荐	0.58	1.10	1.84	--	民生证券
2012-03-05	强烈推荐	强烈推荐	0.58	1.10	1.84	--	民生证券
2012-03-04	强烈推荐	强烈推荐	0.58	1.10	1.84	--	民生证券
2012-03-02	强烈推荐	--	0.58	1.13	1.82	--	平安证券
2012-03-01	买入	--	0.58	1.05	1.54	--	中信建投
2012-02-13	强烈推荐	强烈推荐	0.58	0.93	1.42	--	民生证券
2012-01-10	强烈推荐	强烈推荐	0.58	0.93	1.42	--	民生证券
2012-01-10	强烈推荐B	--	0.58	0.82	1.15	--	招商证券
2011-10-26	强烈推荐	--	0.58	0.90	1.57	--	东兴证券
2011-10-25	买入	--	0.58	0.68	0.99	--	广发证券
2011-10-25	强烈推荐	--	0.58	0.84	1.30	--	民生证券

图 15.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

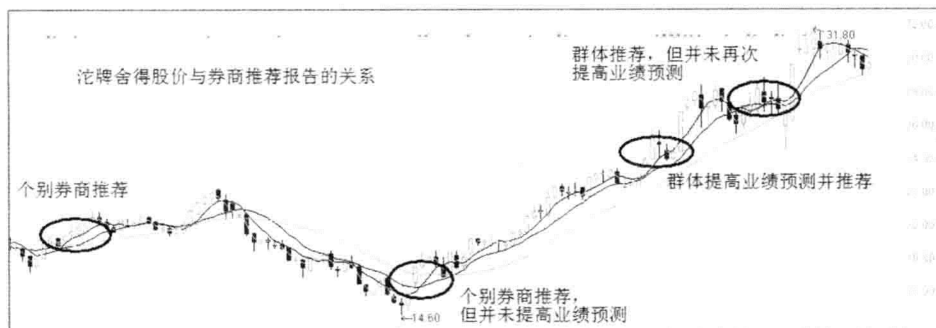


图 15.2

2012 年 1 月 9 日，沱牌舍得发布年报预增公告，预计 2011 年 EPS 为 0.52 元至 0.59 元，同比增长 130%-160%。1 月 10 日，有两家券商发布强烈推荐报告，但未显著提高 2012 年的业绩预测。3 月份开始，股价不断攀升，大涨 60% 以上，券商群体推荐沱牌舍得，不断提高沱牌舍得的业绩预测，一直到 3 月 28 日发布 2012 年一季度同比上年同期增长 180%-220% 的业绩公告，中信建银给予 2012 年 1.15 业绩的最高预测，但此时股价已经翻倍。从沱牌舍得股价与券商推荐报告的关系，可以看出，券商对沱牌舍得的业绩预测走在股价后面，而在 1 月初发布推荐报告的两个券商完全是根据沱牌舍得的年报预增形成的，显然，根据券商投资报告抄底并不精准。

从酒鬼酒、沱牌舍得的成功推荐看，民生证券分析师王永锋表现最佳，把大牌券商分析师甩在后面。

二、如何在股市独立分析

笔者认为炒股要有四维思想，时空金牛战法就是一个以人为本的四维投资交易体系。笔者认为要炒好股票，要考虑投资目标、选股、选时、实战操作等方面因素。券商报告或网络名博往往是单极思维，只告诉你买什么股票，但是卖点、仓位、风险控制呢，还是需要自己把握。即使不考虑投资战略与实战操作的情况，选时的忽略往往是投资者因为听信券商报告与网络名博投资失败的重要原因。推荐股票，什么时候卖很重要，名博今天推荐一只股票，当天或一周大涨或许我们认为是好股票，但是很可能这个推荐点在个股上涨末期，一周后套你没商量。炒股实战才是硬道理，纸上谈兵、事后诸葛亮太容易了。所以，要想投资好股票，打铁还须自身硬，投资者要用多维的思想去考虑投资决策。券商博客和网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

络名博这种外力不是不可以利用，只是我们要辨证看待、合理使用：

1. 拿来主义学习

一个好的投资报告或股票推荐应该有清晰的投资逻辑，应该把下面三点说清楚：

A．估值。这只股票为什么便宜（估值水平与同业比，与历史比；市值大小与未来成长空间比）；

B．品质。这个公司为什么好（定价权、成长性、门槛、行业竞争格局等）；

C．时机。为什么要现在买（赢利超预期，高管增持，跌不动了，基本面拐点，新订单等催化剂）。

券商研究报告仅仅是投资者投资参考的工具，投资者要通过学习券商研究报告中的研究方法、分析思路与角度来完善自己的投资分析能力和市场研判水平。对于券商研报中所推荐的股票，要看券商研究人员是否根据确定的信息对该股票进行估值。如果券商研报的股票估值方法的重点不是放在确定的信息上，那么其估值的结果就要大打折扣。即使券商是根据确定的信息对该股票进行分析，投资者还要全面了解该上市公司，并考察该股票的当前价位与历史走势，而不能一味盲信研究报告。投资者要分析该上市公司最近的年报、半年报、季报，关注上市公司的业绩、分红方案等信息，同时还要关注该公司的行业发展情景、公司在行业内竞争力等。在全面了解该上市公司的基础上结合券商研究报告从而得出对该公司的估值判断。

2. 敢于怀疑大券商选股和选时水平

A．怀疑券商对个股的研究态度。2011 年中金公司 10 大金股绿大地，业绩大变脸，原来“金娃娃”是个“大地雷”。大名鼎鼎的中金公司都对个股的基本面研究如此失准，让人大跌眼镜。每年开春，不少券商争先看多，大放卫星，如果真相信了他们的预测，股市就没有熊市了。

B．怀疑券商选时水平。谁都知道大熊市要空仓，谁做空都可以，但券商不可能全部做空。券商就是靠大家做多交易，赚佣金来生存，所以即使在 2008 年大熊市，每天证券分析师的“强烈推荐”分析报告层出不穷，他们的理由无非是：破发、破净、估值低。投资者的手机天天收到券商经纪人发来的大盘预判和操作策略。如果你真相信了他们的研究报告买入，或想搞个短平快，很可能抄底抄在地板上，抢反弹不成反受伤。在牛市顶部的“强烈推荐”报告大多数不靠谱，不要说这只股票相对另一只股票低估，其实所有的股票都是高估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C. 怀疑不良券商和少数分析师的道德。很多股票底部没有人推荐，股价到顶了券商报告跟上来了，投资者买进去套你没商量。是不是分析师存在道德问题，这个说不清楚。在新股发行过程中，券商、机构投资者，保荐人，上市公司大股东，三者构成一个利益铁三角，一些次新股的业绩变脸，风险不可不防。景胜山河“虚增收入、造假上市”就是这个利益铁三角的杰作，要不是媒体的监督可能又要坑害不少股民。但是我们的法律和制度的执行力总是纵容这些造假者。当然，还有券商对一些高风险股票进行盲目吹捧，如重庆啤酒。

D. 笔者对分析报告赢利预测质疑。现在的分析报告结尾都是，根据近三年业绩的业绩预测，并给予什么评级。笔者从事营销工作 8 年，要做到准确预测下一年的市场增长情况非常难。2008 年公司定任务业绩增长 50%，大家都怕完不成任务，经过大家的努力结果增长 100%。即使不考虑高管调节利润的因素，上市公司的业绩弹性也非常大，也就是说近 3 年的业绩预测不应该是 3 个数值那么简单的，而应该是在什么样的情况下，某一年的业绩增长区间是多少。所以，到现在为止，笔者没有搞明白为什么这些分析师的预测竟能有如此“精确”，做不到的事情还赶鸭子上架，不发生业绩大变脸的事情才奇怪呢。

E. 笔者对券商研报机制的质疑。每天我们所看到的报纸、电视、网络，基本都是对个股的推荐以及对大盘的看多。既然市场有涨有跌，为什么我们的证券市场没有看空研报，没有“目标跌幅”？

券商研究报告只是证券分析师根据客观事实而做出的主观判断，其结论必然存在一定的偏差，我们投资者不能直接依据证券研究报告做出投资决策。此外，券商研究报告并不具有类似媒体的公共信息属性，缺乏后续配套咨询可能会产生无法正确理解和使用研究报告的风险，投资者要辨证地看待与解读券商研究报告，而且要结合自己的理解独立地做出投资决策，而不应简单地根据报告中推荐的股票就马上买入。

3. 辨证看待网络名博

每个人都有发言的自由，如果错了，误导别人了，网络博客不用承担任何责任。比如最近 5 年一直坚决唱空房价的名人被搜房网评论为中国楼市大忽悠。但是，这些人火了，因为买不起房子的老百姓说他们有良心。任志强先生这几年说了很多话，也很雷人，比如“我没有责任替穷人盖房子，房地产开发商只替富人建房”“没有买房的人都会亏”“买的越晚的人越会后悔”“我是商人，不考虑穷人”“宏观调控不是为了让房价下跌，是为了稳涨”“高房价控制人口素质”等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等。他说的这些话其实还是很有道理的，时间的发展也证明了他的很多观点和判断都是对的，但是受到社会大众的批判，主要是他说了不该说的话，增加了社会大众对房地产的憎恨。

笔者认为看问题要透过现象看本质，对待投资不要感情用事。无论你是喜欢谢国忠，还是任志强，相比我们的利益诉求，理性地说，我们更需要的是正确的市场观点。股民喜欢看多，市场永远有盲目看多的散户，因为散户只有做多才能赚到钱。很多利用散户不理性心理，发疯式地唱多的网络博客就火了。死多头是不符合市场客观规律的，但是迎合了散户的心理需求。还有的名博，对市场预测一分钟预测一次，号称量化分析，我看是走火入魔了。人要成功，必须离傻瓜远一点，50 米开外。

4. 辨证看待明星基金经理和基金重仓股

由于明星基金经理选股往往有独到之处，其次容易受到媒体关注和散户的追捧，明星基金经理以及其重仓股在牛市来说光芒万丈。但是笔者认为我们需要辨证看待明星基金经理的观点和基金重仓股，在此主要谈三个方面：

A. 无法清楚明星基金经理持仓多少。明星基金经理以及其重仓股在牛市来说光芒万丈，但是，大跌市来了，对于还沉醉于明星基金经理以及其重仓股有杰出表现的股民来说，可能空欢喜。基金与基金之间要比业绩，大跌市来了，就看谁快跑，但对于有 60% 的保底持仓限制的公募基金来说，其实谁也跑不了。2008 年为例，基金行业平均亏损 41%，股票型基金的平均年收益率为 -50.63%，得益于王亚伟的仓位良好控制，华夏大盘精选以年收益 -34.88% 排名第二。如果你在 2008 年以“全仓”买入王亚伟的投资组合，亏损的就不是 34.88% 了，甚至连股票型基金都跑不赢。

B. 明星基金经理也会看走眼。明星基金经理不是神，所以不可能投资每只股票都赚钱，但是，偏偏你买的就是他不赚钱的这只。王亚伟在选股上的功力放到打新股这事上面颇有些段誉的六脉神剑的味道，时灵时不灵的表现永远让人捉摸不透。2010 年，王亚伟参与的新股中，诸如碧水源、海普瑞、华泰证券，统统表现欠佳。你如果热爱医药股，因为迷信新首富或王亚伟买了海普瑞，亏你没商量。

C. 明星基金经理观点和重仓股的时效性。今天明星基金经理唱多，但是，明天明星基金经理可能改变观点唱空。可惜媒体报道的是明星基金经理唱多的观点，其唱空的观点还来不及采访呢，这就是明星基金经理观点的时效性。每个季

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度基金公司都要公布业绩和前10重仓股，按规定是在每个季度结束后的一个月之内，一般都会选择在月中公布。明星基金经理重仓股公布之日，万人关注，往往也是其拉高出货最佳时机。

因此，我们关注明星基金经理重仓股的时候，一定要保持清醒的头脑，在牛市中可以乐观一点，在熊市中需要谨慎一点，增持的乐观一点，重仓的谨慎一点，没有涨的可以乐观一点，涨高了的需要谨慎一点。

5. 辨证看待“股神”运动

1989年投身股市，2007年年初林园就公开宣称，10多年来通过股票投资，自己的资产已经从最初的8000元增加到了4亿多元，不久后他又被爆身家已超过10亿元。林园，这位自己说自己是“天生就是赚钱机器”的神，被大量媒体和股民崇拜为“中国股神”。18年间市值暴涨5万倍，这个股神比巴菲特还厉害。笔者一直没有搞明白深圳的基金经理还去美国干什么？不如统统拜林园为老师算了。林园成立私募后，主要满仓吃喝玩乐股票，3只基金虽然净值涨幅不多，但是在所有的私募中名列前茅。

赵笑云则是2000年前后红极一时的股评家。当年的赵笑云与东方趋势可谓如日中天，其在各大报刊的荐股比赛中频频折桂，在“南北夺擂”模拟实战中，赵笑云更创造了累计收益率2000%的战绩（相当于同期市场平均收益的50倍），也由此被奉为“中国荐股第一人”。2011年成立的2只产品业绩亏损连连，跑输大盘，给投资者带来的只是一个美丽的故事。

由于在多个炒股擂台赛中获得冠军声名鹊起的“三秦股王”阮杰，2008年初在华润信托发行了一只私募信托产品，即华润—鑫鹏1期私募信托计划。3年过去了，基金净值还在3毛钱附近波动，阮杰由此被投资者调侃为“三毛股神”。

在此，笔者认为股市确有投资高手，6000万股民中到底有没有那种号称“3年上百倍”或“5年上千倍”的股神，还真说不清楚。你说没有，证券市场本来就是创造奇迹的地方，你又不得不信。“基金之神”王亚伟的业绩多少呢？华夏大盘的6年半里，年化回报为49%，这一业绩受到所有基民的尊敬和崇拜。媒体经常报道股神，必须保持警惕，股市的钱对于大多数人来说，赚钱不容易，所以股市只是通过造神运动来满足这部分人不切实际的精神需要而已。

6. 如何对待内幕消息

中国的内幕消息主要是重组，过去几年监管不力，很多内幕信息知情人在重大重组事项公布前利用自己或他人账户提前买入股票，等待消息公布后股价上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出获利。有的股票一旦重组成功，往往获得数倍甚至10倍以上的暴利，所以大家都希望能通过重组股获得超额利润。重组是一个复杂的工程，很多看似很快就要成功的事情，偏偏被某个环境卡壳了，如股东谈不拢，条件尚不成熟，股价异动被证监会叫停等等。重组失败后复牌连续跌停的风险不可不防，因此，豪赌重组股的投资者，要三思而后行。

20世纪初美国最伟大的股票和期货投机人杰西·利维摩尔说：一个人要是想靠这个游戏（指交易股票和期货）过活，就必须相信自己和自己的判断。如果我根据老张的消息买股票，我必须根据老张的消息卖这些股票。如果卖出的时间来到时，老张去度假怎么办。不行的，先生，没有人能靠别人告诉他要怎么赚大钱。

炒股一定要学会独立思考，有了自己的思维系统，知道为什么进，为什么出，何时进，何时出，遇到不对时如何修正。即使看错，自己的思维体系也会告诉自己怎么办。没有独立思考的能力，你在失去原始消息提供者之后茫然不知所措。很多把内幕消息当成宝贝，赢钱了就说话大声许多，输了钱就一味埋怨消息提供者的朋友，他们常常忘记了自己没有穿救生衣却埋怨救生艇为什么迟迟未到。

熊市中一定对重组股保持警惕，2011年很多私募清盘就是买多了重组股。

7. 上市公司的媒体攻关

创业板有家公司叫蓝色光标。上市一年来公司股价新高不断，说明这个公司的业务发展良好。公司是一家在中国内地为企业提供品牌管理服务的行业龙头企业，主要提供品牌传播、产品推广、危机管理、活动管理、数字媒体营销、企业社会责任等一体化的链条式服务。公司利用互联网技术，率先将公共关系服务与网络技术融合集成，创建了国内最早的互动营销部，是公共关系服务手段的创新。公司从事公共关系服务10余年，通过大量成功案例积累了可复制的业务经验，部分案例评为中国公共关系案例大赛金奖，为开展业务提供了较好的借鉴经验。

很多上市公司的丑闻都是被这样的媒体攻关公司攻关掉了。网络流传的负面消息多被删掉，以至于想寻找真相的股民一片茫然。以尼美舒利安全性再调查为例，2010年11月于北京召开的“2010年儿童安全用药国际论坛”上，有专家引用中国药物不良反应中心的数据，称尼美舒利在最近的6年里，已经出现数千例不良反应，甚至有数起死亡案例。央视立即跟进曝光“尼美舒利严重伤肝可致死亡”。2011年2月15日，康芝药业停牌，对此做了澄清：“近10年来我国没有尼美舒利相关不良反应的信息通报，瑞芝清上市9年来，从未发生过严重不良反应。”2011年5月20日，国家食品药品监督管理局下发通知，决定采取进一步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

措施加强尼美舒利口服制剂使用管理，内容包括：禁止用于12岁以下儿童；作为抗炎镇痛的二线用药，只能在至少一种其他非甾体类抗炎药治疗失败的情况下使用；适应证限于慢性关节炎（如骨关节炎等）的疼痛、手术和急性创伤后的疼痛、原发性痛经的症状治疗；最大单次剂量不超过100毫克，疗程不能超过15天，并应依据临床实际情况采用最小的有效剂量、最短的疗程，以减少药品不良反应的发生。此事才告一段落。

一方面是上市公司的澄清和券商的力挺儿科龙头企业，另一方面是康芝药业的股价在整个事件中一直下跌。2010年11月26日央视报道，收盘价每股86.89元，2011年2月15日康芝药业停牌了澄清，当日股价67.98元，2011年5月20日国家食品药品监督管理局下发通知修改说明书，当日股价19.25元（未复权），之后两日股价出现暴跌，最低16.46元（未复权）。半年时间纷纷扬扬真真假假的消息中，不明真相的股民最多损失高达62%，谁为此买单？

8. 控制风险

如果说炒股的风险不容忽视，那么和期货相比，小巫见大巫。尽管股指期货的推出为中小投资者"以小博大"提供了可能，笔者认为，这是一把"双刃剑"，它在提供一种风险控制手段的同时，也会产生新的风险。

首先是期货投资的"杠杆放大"作用。由于采用保证金交易，投资者的风险与收益被同步放大。对于股票投资而言，股价涨跌30%甚至40%并不会令持有者陷入困境（融资炒股除外）。而对于股指期货，10%的升跌就会将保证金全部蚀光，如果是满仓操作更有"暴仓"的危险。

其次是时间因素，股票价格下跌，投资者可以选择继续持有，直到股价重新回升。但这种操作方法在股指期货上将变得不可行，因为期货合约均有期限，达到期限就会强行交割。

最后是暴涨暴跌的风险。尽管到最后交割月时，期货合约价格会最终与实际指数重合，但在交割前，不排除部分大机构凭借手中的资金实力，强行控制期指运行。在这方面，市场早有前车之鉴，如"3·27"国债期货事件。

9. 正确的投资方法

每个成熟的投资者应该接到适合自己的投资方法和赢利模式。每个人的实际情况不同，别人的投资方法未必适合你。A股历来就有概念炒作的客观存在，券商报告有时候火候很准，为股价波动推波助澜。这些热门催化剂和牛股催化剂驱动的股票，一般适合趋势投资或技术投资者，采取快进快出的方式赚取短期利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润。普通投资者有时候也思涨心切，盲目跟风，忽视风险因素，结果短线当长线，套在山顶，在“概念”光环退去后损失惨重。对于价值投资者来说，太多信息、股评就相当于噪音，那些分析文章往往是说涨的最热的股，涨之前又不说。

我认为：一个良好的分析师应该具备良好的教育和工作经历、对实业有充分的理解、良好的大盘趋势预判。券商分析师的优势是学历高智商高，普遍劣势是缺乏实业经验，盘感不强，网络博客或许可以弥补券商分析师的弱点。在某些个股上，网络博主研究得比券商分析师还要深入。但是网络博客鱼龙混杂，良莠不齐。土八路和正规军各有千秋，关键是投资者如何根据自己的情况扬长避短。

第三节 证券投资信息渠道

伟大的投资家格雷厄姆指出：投资就是指根据详尽的分析，能确保本金安全和满意回报的操作。证券分析是一项综合性的工作，各方面的学识，各种方法都可以作为辅助手段以获得更加全面、客观、准确的结论。投资者可以如证券分析师一样通过阅读《证券时报》等财经杂志、浏览海外各大著名财经媒体及通讯社新闻、关注两大交易所公告等途径获得投资信息，然后通过自己对信息的领悟与理解最后作出判断。而中国投资者研究分析上市公司，普遍都是依靠券商报告，而不是自己直接去研究行业和公司信息做出投资结论。为了降低投资风险，要筛选出真正有价值的投资信息，可多关注“强烈推荐”评级的研究报告，多关注优秀的研究团队和明星分析师的报告。此外，确立正确的投资理念，熟悉市场环境，不断提高自己的投资水平，才能真正做到驾驭投资报告为我所用。

一、常用证券投资工具

工欲善其事， 必先利其器。有了好武器，打胜仗的概率就会提高。如今，社会已经进入了信息社会，世界已经开始全面信息化、全球化。在瞬息万变的金融市场，谁最先掌握信息，谁就捷足先登，在竞争中领先一步。网络媒体具有传统媒体不可比拟的优势特点，如：传播速度快、信息含量广、使用方便快捷、互动性强等等。对于大多数投资者来说，上班占用了大半的时间，但又要充实知识，怎么办呢？网络学习解决了我们的难题。下面，笔者推荐三个类别网站和两个投资软件给您。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资学习网站：

1. 腾讯财经、新浪财经。可查看中国内地和香港地区以及美国股票相关信息。

2. 汗牛网、迈博汇金股票资讯网。可查看内地股票的机构投资报告。

3. 行业网站。如国家药品监督管理局可查看药品相关信息，亚洲金属网可查看各类有色金属价格信息等。

投资学习软件：

1. 博弈大师期货系统。查看全球股票、期货、黄金、原油实时行情。

2. 收费软件：万点理财终端。对中国内地股票独创了 BEST（主力、估值、题材、趋势）决策系统，为个人投资者打造行情、资讯、决策于一体的全新产品。可查看资金流向、机构报告，全球股市、汇市、金市、期货实时行情，以及国际宏观、微观方面的信息和海外市场发生的重要新闻事件。

一般来说，股市、汇市、金市、期货之间的互相影响，我总结了以下几点规律：

1. 美元指数跌，有益于股票、黄金、石油上涨，因为全球计价货币贬值了，所以物价就要涨。

2. 股市、石油中级趋势经常同步见顶；股市和大宗商品一般保持同向关系，但有时股市走势领先一步。

3. 有数据显示，秦皇岛山西优混的煤炭价格和 OPEC 一揽子原油价格计算，二者的相关系数达到 0.83。

4. 黄金受通胀和避险情绪双重因素影响，牛市时和股票、石油同步，熊市中期受避险情绪影响，黄金和股票、石油走反向。有数据统计：近 20 年黄金、美元反向概率为 62%，同向概率为 38%；黄金与美元指数、美债 /GDP 的相关系数为 –0.4、0.3。

5. 香港开盘受美国市场隔夜影响，盘中受 A 股牵引。港股短期受美股影响，长期受 A 股影响。

6. 中期看 A 股和港股的趋势互相影响，很难长时间背离。

二、证券经济信息数据来源

授人以鱼，不如授人以渔。很多讳莫如深的机构专家们喊着各种似是而非的观点，指挥着投资者们市场趋势可能将去向何方，建议控制仓位，防控风险，谨慎观望。这样的话无论你横看竖看，左看右看，用在任何市场都是至理名言，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挑不出错。相信别人不如相信自己，花点工夫提高自己的炒股水平才是真本事。雨山看专家文章与投资书籍无数，但就是没有一位专家把常用专业投资工具讲出来，是不是怕把自己的老底和吃饭技术泄露出去了呢？现在很多机构炒股科技武装到了牙齿，我们普通投资者还是小米加步枪，装备太落后了就要挨打啊！偏听则暗、兼听则明。现在的市场数据有很多水分，因此，要多听听批评性经济专家的意见。当然评论家的观点也并不一定正确，毕竟他们不是股市实战家，也存在思维缺陷。比如，江湖女侠“叶檀”在她自己主持的节目中就没有看明白贵州茅台的价值。

表 15.3　雨山常用投资工具一览表

最喜欢的报纸	证券时报	
最喜欢的杂志	红周刊、新财富	
最常用网络工具	百度一下、百度百科	
最关注的财经栏目	财富天下、财经郎眼	
常用的股票系统	万点理财终端	
常用的期货系统	中信建银博弈大师	
常用经济数据来源	东方财富网数据中心、财新网	
大盘 IPO 节奏	财新网	
常用券商报告来源	汗牛网、迈博汇金	
最喜欢的财经网站	腾讯财经、新浪财经、雪球、私募排排榜	
常用专业网站	医药类	中国药品食品监督管理局
	资源类	亚洲金属网
	房地产类	安居客
最关注的人物	期货类	刘君、杨东辉
	消费类	童驯、姜广策
	基金类	邱国鹭、但斌、徐翔
	评论类	张化桥、郎咸平、叶檀
最关注的基金	笑看风云、东方港湾、泽熙 1 号	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宏观经济决定股市大方向。最近 3 年，股市周期在经济周期决定的作用下走向长熊之路。但是很多专家名人并没有判断对经济与股市周期。某券商所长（对 A 股近 3 年一直唱多！死不认罪）、某香港股神（对 A 股近 3 年一直唱多）、某台湾股神（对 A 股近 3 年一直唱多）、美国某大行董事总经理（对 A 股近 3 年一直唱多）、北京某时报总编辑（从 6000 点唱多到现在）完全把熊市当牛市来宣讲，严重误导了散户。这些名人学历高、资历丰富、社会影响力大，善良的言论和严谨的外表之下的错误言论给散户造成的损失远比普通股评严重得多。股市就是这样，别人靠不住，要么独立思考，要么退出股市。

2007 年以前笔者对宏观经济不知道如何研究，也不知道宏观经济数据的来源，对大势的方向判断凭券商报告和自己的直觉。由于券商研究报告可信度不够，有忽悠的成分，2008 年以后，笔者决定自己找第一手经济数据和市场交易数据，并根据自己的投资逻辑处理和提炼这些数据信息，最后形成自己的决策，这样就减少了对券商研究报告的严重依赖性。财新网数据中心（网址：http：//data.caixin.cn/macro/#top）、东方财富网数据中心（网址：http：//data.eastmoney.com/center/）等财经网站为投资者提供了股票数据、基金数据、经济数据，在此强烈推荐给大家。

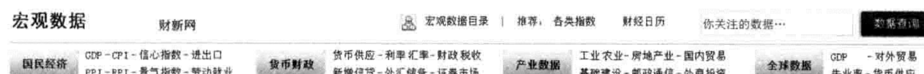


图 15.3

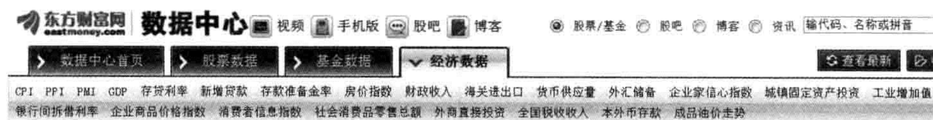


图 15.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济金融数据一览	
▼ 经济数据	▼ 金融数据
▪ 居民消费价格指数(CPI)	▪ 货币供应量
▪ 工业品出厂价格指数(PPI)	▪ 海关进出口一览表
▪ 国内生产总值(GDP)	▪ 全国股票交易统计表
▪ 采购经理人指数(PMI)	▪ 外汇和黄金储备
▪ 城镇固定资产投资	▪ 股票账户统计表
▪ 房价指数	▪ 外商直接投资数据(FDI)
▪ 新房价指数	▪ 财政收入
▪ 企业景气及企业家信心指数	▪ 全国税收收入
▪ 工业增加值增长	▪ 新增信贷数据
▪ 企业商品价格指数	▪ 银行间拆借利率
▪ 消费者信心指数	▪ 本外币存款
▪ 社会消费品零售总额	▪ 外汇贷款数据
	▪ 存款准备金率
	▪ 利率调整

图 15.5

三、呼吁券商有所作为

苹果为什么成功？经益求精！第一、硬件设计完美无瑕。薄！再薄一点，是乔布斯的口头禅！无论是耳机的人性设计还是触摸屏的“滑动如飞”，无可挑剔！简直是一件艺术品！第二、软件应有尽有。导航仪、游戏都可以通过苹果商店下载，用户使用非常方便，提高了客户的忠诚度。反观，市面上其他手机，款型很多，让老百姓看得眼花缭乱，实质是金玉其外，败絮其中！

同样的道理，今天的券商竞争非常激烈，打佣金价格战，搞投资报告会，根本不知道客户最需要什么，拼服务还处于低级水平。其实，投资者最需要的服务就是一个信息资讯平台，雨山斗胆假设是券商老总，我一定会开发出万德这样的资讯平台给客户用，就如苹果手机把用户的所有需求整合到一个系统平台，也如雨山一样把新股民必须掌握的选股、选时、交易、人性集结成一个金牛战法投资体系一样。那样可以大大降低投资者查找投资信息的难度，提高投资者的研究效率，提高新客户的吸引力和老客户的忠诚度，缩小广大散户投资者的信息渠道跟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构的差距，这种与投资者共赢的事情为什么不去做呢？

不要说你们没有钱去投入，我知道这需要用钱，但我还是说没有用心。牛市赚大钱的时候你们干什么去了？是不是光想着分红呢？

2012 年 6 月份，有消息称腾讯公司将成立腾讯证券软件事业部，正式宣布进军证券金融资讯行业。据悉，腾讯的杀手锏包括把成本 980 元的 Level2 软件供用户免费使用，同时提供十档买卖报价信息。目前腾讯的 L2 行情数据软件已推出测试版，不久就将推出并且是免费试用。对此传言，腾讯方面马上正式做出回应，称消息失实，腾讯暂无此类计划。显而易见，身处水深火热、亏损惨不忍睹的散户多么期望腾讯能把互联网的免费精神带入股市，为散户的战斗力提升做出贡献。笔者相信腾讯如能进军证券行业，在给股民带来巨大惊喜的同时将大有作为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章 雨山五度投资法则

无论你的收入是多少，记得分成五份进行规划投资：增加对身体的投资，让身体始终好用；增加对社交的投资，扩大你的人脉；增加对学习的投资，加强你的自信；增加对旅游的投资，扩大你的见闻；增加对未来的投资，增加你的收益。好好规划落实，你会发现你的人生逐步会有大量盈余。

——无名

中国股民的悲剧是无穷多的事情知道得无穷少。

——雨山

股票市场是上帝根据人性的弱点而设计的一个陷阱，传销和赌博也是如此。

——雨山

新手谈技术，老手谈策略，高手谈心态，大师谈哲学。

——无名

不专业的股市投资等于赌博。

——王亚伟

赌博是投资的天敌。

——雨山

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 树立正确的理财理念

社会财富的分配一直朝着有利于精英的方向发展，一直到整个系统崩溃。而一个正常运转的系统崩溃很难，在它崩溃之前，一定有很多人的财富先于这个系统崩溃。我们要想在这个系统获得财富，首先要有财富观，理解这个系统的能力，其次才是财富路径，最后就是执行。同理，要想炒好股，首先要有科学、正确的投资观念。雨山认为，炒股的本质属于投资理财，对于中小投资者来说，炒股是家庭理财的一部分。要想在股市中获得财富，就要树立正确的投资理财理念。在理财观念上，只有大思路、大格局的投资思想才能正确指导我们的具体行动。其中，参与负和游戏或零和游戏是科学投资的天敌。

常见的负和游戏有彩票、六合彩、赌马、赌球、赌博、传销等，在国内以彩票、六合彩、赌博为主，大城市还存在赌球。很多人都买过彩票，虽然赢钱可能微乎其微，你的钱 99.99% 的可能支持福利事业和体育事业了，可还是有人心存侥幸博小概率事件。前景理论称之为“迷恋小概率事件”。但是这种负和游戏或零和游戏本身是不产生新的价值，但这种游戏又和药品、酒精一样具有成瘾性。中国的股市整体上说，其实也是零和游戏甚至负和游戏，因为中国股民大多数人是赔钱的。所以，笔者经常劝朋友不要炒股，把财力、精力集中投资到实业中去。为什么不要参与这些负和游戏呢？我总结了三点原因：

1. 负和游戏难以带来持久的财富

中国有句俗语：马无夜草不肥，人无横财不富。大部分的国人认为“横财”是一个人脱贫致富的捷径，所以对负和游戏中存在的“横财”机会有极大的偏好和追求。笔者认为：除了福利彩票能暂时带来暴富，改变人的命运之外，要想通过其他负和游戏改变人的命运难于上青天。当然，赌中福利彩票头奖的概率是 1772 万分之一，你具备这样的好运气吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多地方，尤其是农村地区，健康、积极的精神文化生活比较少，流行六合彩、赌博。但是负和游戏毕竟是负和游戏，其活动本身不带来生产力，当然不能给全体参与者带来投资回报。以赌博为例，幸运的赌徒在赌场里可以赢得大笔的钱，但这些钱只是在他们手上停留瞬间，最终因为他们参与次数多了，都会“返还”给赌场，因为“概率”在发生作用。负和游戏只能当偶尔娱乐而已，长久地沉迷于负和游戏世界的人必将付出代价。股市也是如此，难有常胜将军，除了一些长期投资者以外，大多数人炒股赢利是暂时性的。

2. 不利于树立勤劳致富、科学致富的价值观念

人的精力是有限的，我们应该把有限的生命用于做有价值有意义的事情上面去。如果做没有价值的事情的时间多了，用于做有价值有意义事情的时间就少了。有的人总想发横财，异想天开以致走火入魔。有报道说，某银行职员挪用公款购买彩票，刚开始的时候几千元几千元的买，后来几万元几万元的买，后来一次性下注数 10 万元，最后案发锒铛入狱。还有报道说，某银行职员挪用公款炒股也进入了牢房。

笔者并不是反对您购买福利彩票，如果你想献爱心，钱又很少，客观上又急于一次性脱贫致富，买些可以碰碰运气。但是，不提倡把买彩票当成一种理财手段，既然，没有好运气，买再多的彩票也不会中，还不如少买点。

尽管国家严厉打击传销，但是很多地方还是存在地下传销。很多人在传销组织者的洗脑下，一点思维辨别能力都没有，一心想发大财，通过“参股”“代理商”等具有迷惑性的投资名称，把身边最信任的亲朋好友骗进去，最终人财两空，还背负骂名。

勤劳致富、科学致富才是我们实现人生财富自由的正路。只有通过勤劳的双手和智慧的大脑掌握命运，才能在社会激烈的竞争中处于不败之地。相反，很多想不通过脚踏实地的劳动就要获得一夜暴富的人，由于对市场经济和财富积累没有深刻理解，急于求成最终要付出代价。很多人由于缺乏积累财富过程中所领悟的掌握财富的能力，中了 500 万元彩票头奖也终是昙花一现，更不要说富三代了。最近媒体报道杭州农民拆迁一夜暴富，10% 人赌博吸毒返贫。这种缺乏勤劳、科学为根基的致富，注定风险永相随。

很多人在牛市中炒股来钱很容易，觉得一个月赚几千元，和笔者一样很想不上班专职炒股。笔者亲身经历提醒您，没有相当的资本金和宽松的家庭环境，不要随便做全职股民。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 财富在于传承、积累和管理

天才在于勤奋，知识在于积累。知识是财富的源泉，知识本身不能给人带来财富，只有使用知识能给人带来财富。财富和知识一样，不仅仅在于传承与积累，还在于管理。我们从巴菲特、比尔·盖茨的成长经历中发现：在成熟社会一个人要想取得巨大成功，是离不开良好的家庭教育和财富传承。大部分“成功学”书籍经过精心包装，很多重要的事实不会告诉你——盖茨的书不会告诉你他母亲是 IBM 董事，是她给儿子促成了第一单大生意，你要知道普通学生是很难放弃哈佛大学学业选择创业的；巴菲特的书只会告诉你他 8 岁就知道去参观纽交所，但不会告诉你是他国会议员的父亲带他去并且由高盛董事接待的。

财富复利公式告诉我们，时间是最大的财富，浪费时间是最大的财富浪费。良好的家庭财富（包含知识财富）传承会让人少走很多弯路。巴菲特在父亲的影响下，年仅 11 岁的他就买入了 6 股城市设施的股票。较早的投资启蒙，扎实的投资基础，借鸡生蛋的投资技巧，良好的财富管理，让巴菲特在 1967 年的财富达到 1000 万美元，2007 年财富达到 620 亿美元，成为全球首富。巴菲特管理的伯克希尔从 1965 年至 2007 年的年均复式回报率是 21.1%；累计回报率是 4009 倍。即在 1965 年，如果投资 10000 美元于巴菲特的旗舰公司，42 年后资产价值达 4009 万美元。当然，普通人投资也可以通过复利取得巨大成绩。美国老太格蕾丝花了 180 元买了 3 股雅培公司的股票，捂了 75 年变成了 700 万就是例子。

一个人由幸福（富裕）到不幸（贫穷）只要瞬间；而一个人由不幸（贫穷）到幸福（富裕）却要终生，甚至需要几代人的努力。可见，无论是巴菲特、比尔·盖茨还是美国老太太，都在告诉我们一个人的财富需要几十年或几代人的积累和管理，过多参与负和游戏，怀有一夜暴富的思想，都是科学投资的天敌。

第二节 教育和健康是最好的投资

一、财富 = 观念 + 时间

造成社会贫富分化的原因主要是：

主观原因：社会制度是贫富差距的催化剂。显然，这不是普通人所能改变的。

客观原因：私有者存在创造财富能力的大小差异。“能力大，就富裕；能力小，就贫穷”，这是财富规律分化作用的必然结果。因此，提高个人能力才是我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们改变财富分配改变命运的财富密码。

人生下来，出生的背景不同造成了人的能力先天性有差别，要想在后天提高自己的能力，唯一的办法就是投资自己，要想改变自己，这是一件很漫长的事情。

笔者出生于湖南农村，1998 年去南京读大学才开始学讲普通话。地方口音非常严重，我说 10 句话，同学有七八句听不懂。我从来没有接触过计算机，上计算机课人多，也没有认真听。老师要求大家到机房去练习，但是一个小时计算机要收 5 元钱，很贵呀，舍不得花这个钱。计算机考试了，要求编写一个段落，我的拼音水平实在太差了，而且对键盘不熟悉，半个小时居然只输了十几个字，甚至连磁盘保存都不会。后来补考幸亏只有笔考，不用上机房，所以拿点题目练习一下轻松过关。后来学校规定计算机要考级，不会上机操作，怎么办？那只能考计算机三级了，计算机三级只有笔试，只要题海战术就可以了，后来我三级过了二级没有过。

来到深圳工作之后，我的普通话才得到质的改变。人的能力是慢慢提高的，经验、学识、人脉、社会关系、资金都是慢慢建立和积累的。一个人的综合素质提高了，把握机会的能力就强了，寻找成功的途径也就多了。比尔·盖茨曾经说过：真正的财富 = 观念 + 时间，成功者知道一百个失败的原因同时知道一个成功的方法，失败者知道一百个失败的原因却不知道一个成功的方法。树立正确的投资理念显然是投资成功的前提，即使在股市，只要我们勤奋研究、学习，树立正确的投资理念，归纳出成功的方法并坚持，成功一定就在前方。但是普通投资者要完成蜕变，是一个很难也很漫长的过程，也是不断向市场交学费的过程。很多散户不喜欢研究，和笔者舍不得花 5 元钱一个小时学电脑一样，不愿意购买炒股书籍、报纸杂志。同时又没有人教怎么炒股，一切靠自己悟，而这一过程必须付出的代价太大，所以散户投资股票具有天生的缺陷，不值得进入股市。

2. 教育要从娃娃抓起

市场经济成熟的国家，劳动者的工资总额占 GDP 的比重（分配率）普遍都在 54% — 65% 之间，如美国分配率为 58%。现在中国工资收入只占 GDP 的 12%，加上农民收入（假设为工资）不到 GDP 的 10%，老百姓工资总额不到 GDP 的 22%，印度人均 GDP 只有中国的一半，巴西人均 GDP 是中国的 1.2 倍左右，但是印度和巴西每个制造业工人每小时全部报酬分别是中国的 2.5 和 1.5 倍。可见中国劳动者报酬之低。

中国的工人工资占企业运营成本不到 10%，发达国家一般在 50%，这也说明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了温州生产的产品为什么能在全世界畅销。高税赋政策下的中国物价是美国的5倍，但是美国人均收入是中国的34倍。美国一套房子的平均售价是20－30万美元，大约是100多万元人民币，而且美国所指的这些房子都是国内所说的上下两层带车库的别墅，美国人月平均工资2000－3000美金，也就是8年时间就可以买别墅。中国京、沪、深三市，随便50－60平方米的小户型，都要100多万。我们中国人的平均工资2000－3000元人民币，我们也攒钱买20万美金的房子，不吃不喝需要奋斗一辈子。

高收入、低物价、健全的社会保障体系，是美国公民愿意消费、敢于消费甚至超前消费的根本原因。美国1个产业工作的劳动收入可以供养4.8个人，英、德、法的劳动供养率是1∶6.8，日本和韩国是1∶3.8，中国的月平均工资按2500元来算，劳动供养率是1∶0.45，这是一个平均水平，按8∶2定律来推理，约80%的人劳动收入在这个水平之下。很多产业工人的劳动收入只能维系生存和基本生活，在大城市打工吃光用光，过年了，有钱没钱回家过年。连生存都困难，你说他们怎么还有钱去投资自己更新知识和提高能力，发展自己的事业？

中国由于长期的劳动力报酬低下，很多父母不得已双双外出务工，农村或城镇剩下大量的留守儿童。他们在爷爷奶奶的不利管教下，很多小孩成了问题少年。天天痴迷网络和游戏，上课心不在焉，没有接受知识的欲望和能力。中国足球水平低，足协总结了原因是，没有落实小平同志的教导——足球从娃娃抓起。在农村，相邻之间的贫富差距，完全可以通过一代人的努力而改变，其中下一代人才的培养是关键。

如果说我们不能成功是因为父辈的基础很差，如果说40岁难以成功，50岁更难成功，那就多花一些精力好好培养下一代吧！人的成功离不开家庭资源和社会资源，从母亲怀孕的时候就要抓宝宝的营养，如巴菲特父亲一样开发小孩的财商，这样才不会让下一代在受教育阶段输在起跑线上。

3. 身体健康是最好的财富

白领一怕没钱，二怕没工作，三怕被领导批……但千怕万怕，都不及一怕，怕生病。

中国医疗体制的不健全，老百姓怕生病不敢消费是中国高储蓄率的重要推动力。由于缺乏政府拨款，医院已经变成类固醇药房，一半以上经常性资金来源于药品销售。其余大多数来自诊断性检查。这就解释了为什么中国有些医院的设备比西方国家的还好。这种体制中存在激励每个人尽可能多卖药的内在因素，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些人也包括医生，他们的薪水与他们通过开药方完成的销售目标挂钩。当然，由于政府对医疗的投入不足，中国的医生的付出与他们本应该得到的报酬是不成正比，结果医生非常心安理得地接受厂家的处方回扣，开高价药、高回扣药成了普遍现象。其中滥用抗生素类药，成了众矢之的。

中国卫生部曾公布了一项调查结果，70% 的儿童肺炎患者对用于治疗这种疾病的药物有抗药性，原因是过度使用抗生素。在中国最富裕的城市北京、上海和广州的三家儿童医院，这一数字高达 90%。

2006 — 2007 年度卫生部全国细菌耐药检测结果显示，全国医院抗菌药物年使用率高达 74%。而在美、英等发达国家，医院的抗生素使用率仅为 22% — 25%。据卫生部 2003 年公布的数字，我国每年因药物不良反应死亡 20 万人，其中因滥用抗生素死亡人数就达 8 万人。据专家估计，国内三级甲等医院抗生素占所有药品收入的 1/4，县、乡、村及医院抗生素占比可能会更高，因为越是基层卫生组织越需要大量输液项目来赚钱。

同时，看病难也是一个大问题：一方面医疗基础差，医院少、布局不合理，设备短缺，医务人员的素质和数量都有待提高，191 个国家医疗资源不均衡的排名，中国倒数第 4；另一方面，公有医疗体系的薄弱，给江湖医生提供了很大的生存空间。有的个体大夫没有执业的资格，草菅人命。我小时候被开水烫伤了，农村的郎中给我治疗了一个礼拜，后来去了县城医院才脱离生命危险。医术不正的人，为了赚钱，简直就是傻大胆，啥病都敢治，做人没有道德底线。由于中国的制药业相对落后，以肿瘤药物为例，其中很多药品依靠进口，造成价格普遍较高。笔者在工作中曾见到癌症患者为了延续生命，一个月保守治疗费用 1 万元。癌症对患者的困扰，不仅仅来自肉体的痛苦，更大的是精神上的痛苦，这两种痛苦使人难以解脱。今天，50% 的中国人有小病不去看，怕看病太贵；30% 的中国人有大病没钱住医院，在家里等死。

中国工程院院士钟南山指出，根据临床和手术统计数据显示，因吸入污染物过多，广州人一旦超过 50 岁，肺部就变成了黑色，大气污染致肺癌成常见病。恶化的自然环境严重威胁人类健康。快节奏的生活方式和沉重的工作负荷增大了大城市的白领重大疾病的风险。早上不吃早餐，忙时吃包方便面，工作压力大，加班加点，精神焦虑，身体亚健康，这是白领普遍存在的问题。40 岁之前拿命换钱，40 岁后拿钱换命。现在的年轻人大学一毕业就要面临工作、婚恋、买房三方面的压力。疲劳和压力是疾病的凶手，人就像机械，拧得过紧的发条终有一天会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断的。以销售工作为例，陪烟、陪酒、熬夜、出差、任务指标过重，不断挑战人的精神和肉体的极限。还有一些职业病，如家装企业、机械厂、家具厂、造船厂等行业的油漆工，虽然国家的相关法律、法规，对油漆的职业防护是有规定的，但这并不能改变油漆工面临含苯的有害气体致癌风险的结局。这就如做期货一样，大多数人都时刻面临爆仓的风险，要改变这一命运只有选择离开。但是，很多人为了生存不得不拼搏，出了问题很难挽救，不得不面临灭顶之灾的痛苦。

第三节　雨山五度投资法则

市场竞争的规律是强者愈强，弱者愈弱。公司如此，家庭如此，个人也必如此。社会的竞争，归根结底，还是人才的竞争。一个公司要想发展，需要一个强有力、卓越眼光的企业家和战略家带领公司前进。一个家庭的兴旺，亦需要当家人的聪明和才干。对于理财投资，投资者的格局和气度基本决定了其结局。因此，笔者认为要做好投资理财，首先我们要在战略方面掌握五个“度”：

1. 高度

包含战略的高度、战术的高度。

股票是家庭理财的重要组成部分，应成为家庭发展、个人事业的助推器，而不是刹车片。我们只有从宏观角度思考家庭理财、炒股、个人事业发展三者之间的关系，才能把炒股从根本上提升到一个战略高度得以重视，才有能力运筹帷幄、分析趋势、从长远看待问题，进而把握全局。

在战术上，也只有站得高才能看得远。怎么才能站得高，我们要站在巨人的肩膀上看问题、找方法，我们的投资思路一定会豁然开朗。德国俾斯麦说：每个笨蛋都会从自己的教训中吸取经验，聪明人则从别人的经验中获益！在战略上，我们要不断提高自己的竞争优势，才能在市场竞争中脱颖而出。

我讲个小故事：有两个业务员到非洲去卖鞋，因为人生地不熟，便结伴而行。两人走着走着，迷路了，而且又累又渴，就坐下来休息。这时，两人突然发现一只饥饿的狮子，在不远处作势欲扑，眼看两人就要命丧非洲。见此情景，其中的一个业务员不慌不忙地从他的行囊中，把他们公司的鞋子拿出来换上。另外一个业务员很纳闷地问他，难道换上你们公司的鞋子，就可以比狮子跑得快吗？那个业务员说，不，我只需要跑得比你快就行了。这个故事告诉我们，仅仅积极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

思考是不够的，还要有开创性的优势思考，掌握竞争优势，才能够打胜仗。

其实，炒股和赛跑有什么关系呢？要想成为股市长期赢利的 10% 的股民队伍中一员，一定要找到能让自己跑得比别人快的那双“鞋”。笔者通过世界公认的两位顶级投资大师巴菲特和索罗斯身上吸收价值投资和趋势投资精华，结合 A 股实战经验，总结出五度四维三极金牛双轮战法，一整套投资交易决策方案，愿能成为你纵横股市的那双“鞋”。

2. 深度

这包含知识的深度和经验的深度。

术业有专攻。现在的社会竞争越来越激烈，只有专业的人才能做专业的事情，不学习不成为行业专家就会被竞争对手淘汰。股市门槛很低，是充分竞争的行业，只有少数有知识有经验的人才能长期胜出。这个市场有大小非、机构、大户、散户，作为散户处于最弱势的地位，要想获得胜利，只有提高自己在这个市场的相对竞争优势，主要是提高专业水平，多学习、多思考、多钻研。

炒股是一件非常严肃的事情，很多人只看到炒股“高抛低吸就可以赚”的表象，把全部家当都放在股市，这是非常危险的事情。很多散户不具有证券知识和经验的深度，对股市和股票的本质一知半解，同时容易受市场“有毒思想”的影响，只要犯了一个错误，就可能蒙受足以致命的亏损。比如，很多股民选股不看质地只看有没有主力进驻，这需要对主力进行换位思考。通常，优秀的主力会在 1 个月内就将股价做高一倍，否则很难全身而退。主力做盘的精髓就在于出人意料，通过各种盘面语言向股民灌输一种思维定式，当大多数股民形成这种操作习惯时，就是主力反其道行之的时候，当大家都认为该涨时，下跌也就为时不远了。主力要实现顺利出货就必须通过盘面语言达到调动散户的目的。股价异动是为了引起市场的注意，只有在需要时才画线，是为了影响市场的心理，达到引导市场买或卖的目的。

现在是信息爆炸的时代，我们的投资决策也离不开信息。但媒体的信息并不一定靠谱，上市公司、券商、机构为了自身利益联合搞忽悠不乏其例，局外人防不胜防，具有专业素质的基金经理都上当受骗，更不要说我们普通股民。对电视台的荐股栏目，一定要保持谨慎，很多私募机构自己先建好仓，然后通过荐股栏目拉高出货，隐蔽性非常深，欺骗性更强。对于投资者来说，打铁还需自身硬，只有具有足够深度的知识和经验，才能有较高的辨别真假信息的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 广度

视野宽广，思维才能全面，我们的投资水准才会高；心胸宽广，我们才能有正思维，持之以恒的前进。

全球化的今天，中国的经济已经和世界的经济融合在一起了。中国的股市行情每天都在和全球股、汇、金、油在联动。世界影响中国，同样，中国也在影响世界。要想做好投资，我们需要宽广的投资视野，在投资 A 股的同时，保持对全球资本市场的关注，与世界对话。

中国香港、美国证券市场和大陆资本市场的投资人群结构、素质不一样，股市和股票运行的特点也不一样。但不同的投资市场，可给我们带来很多投资启示。外国和中国香港人喜欢蓝筹股，换手率很低，内地的股民喜欢小盘股，喜欢炒作，换手率高。A 股的壳资源稀缺，所以很少有总市值低于 10 亿的股票，低于 3 元的股票只有熊市的时候才有；香港股票市值低于 1 亿港币的股票很多，很多股票价格才一两分钱，不同的证券制度造成两者市场特点的巨大差异。

在股市，我们首先追求的是自保和利益。市场的不合理，政策的不公平，都是客观存在的。西方的资本市场发展几百年了，监管相对国内严厉多了，也会发生诸多问题，远的如麦道夫金融诈骗案，涉案金额已超过 600 亿美元，为世界金融历史上最大的“庞氏骗局”，近的如“中国概念股群体造假”。A 股市场也曾发生过亿安科技、银广夏、蓝田股份等事件，让投资者受到严重伤害。我们要以宽广的心胸和学习的态度去总结历史的经验，汲取教训，以适应这个市场，举一反三，保持谨慎。

在股市操作中，很多投资者只看技术面，或迷信网络一些技术大师对大盘的画线分析。炒股单极思维是非常愚蠢的，因为股市不可能完全跟技术面来走。技术面只是股市的运行本质的表面反映，所以，只有多极思维思考股市的运行规律才能全面理解股市，才能少发生误判。

炒股不仅仅局限于股市，还有对其他投资产品如艺术品市场、邮市、楼市、期市保持关注，所有的投资都是相同的，都是受到资金的影响。其他投资市场的特征，实质是反映整个社会的资金情况。

在现实生活中，我们也必须保持宽广的心胸和学习的态度为人处世。一个人的成功往往伴随榜样的力量和贵人相助；一个人的收入水平往往是身边朋友的平均收入水平。三人行，必有我师。要向比自己事业成功的人学习，请教，而不是诋毁和嫉妒。身边的朋友越成功，我们得到的好处会更多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 长度

这包含两层含义。

首先，眼光要长远。我们是历史长河的一员，要用历史的眼光看我们今天的投资是否具有意义和价值。巴菲特为什么总是喜欢在别人恐惧的时候敢于抄底？他不是投资于成长中的运通而是投资于陷入丑闻泥潭中的运通，巴菲特也不是投资于可口可乐的黄金增长期而是投资于可口可乐陷入多元化困境的时期，巴菲特投资盖高保险正是其处于破产困境的时期，2008 年世界金融危机逆市投资高盛，这是因为巴菲特具有长远的战略眼光。

其次，家庭理财要有长远规划。一个家庭的财富和经验积累在时间上需要一个长度，这个长度可能不是 3 个月或 5 个月，也可能不是 3 年或 5 年，而是 30 年或 50 年，甚至是 3 代人甚至 5 代人。如果笔者高中不跟城里的同学学集邮，大学不跟北京的同学去营业部大厅看行情，我就不会对理财有如此的兴趣，也就不会有后面进入楼市、风投等动作。

炒股是一个循序渐进的过程，炒股经验需要逐步积累。经验是投资里面很难取代的宝贵的元素，只有经验足了，水平自然会高了，财富才会跟着来。很多基金经理因为缺乏实业经历，所以经常会在选股上犯错误。

巴菲特说他大部分钱是用屁股（用足够的时间去等）而不是靠脑袋赚来的。投资是一项“马拉松”，可很多人把它当做“撑竿跳”。很多新入市的散户不仅仅对股票行情非常关心，还恨不得天天做 T+0。短线、超短线交易的成功率并不高，想想期货市场的生存率为什么只有 2%？巴菲特说，要做好持有 10 年以上的准备才考虑买入，这是指投资需要持股的耐心。作为价值投资者还是趋势投资者，都必须有持有现金的耐心、等待机会的耐心。

5. 适度

有三层意义。

一是适度消费。不积跬步无以至千里，千里之行始于足下。适度消费对年轻人，尤其是月光族来说尤其重要。一次，我从天津坐飞机回深圳，座位旁边是一个白领女孩。笔者去天津大学是为了读书获得知识，她去天津是为了听一场香港 J 的告别演唱会，一个月的工资没有了，其实，J 最近两年根本没有告别演出舞台，只是忽悠一下粉丝而已。

二是适度投资或分散投资。炒股是家庭投资理财的一部分，要服从于家庭发展的长远规划。股票投资在一般情况下要用闲钱去炒，不要盲目把全部资金压在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市里造成家庭理财上的被动。分散投资，如多少资金做实业，多少资金买固定资产，多少资金买股票，是平衡家庭理财风险的良好办法。炒股是理财而不是发财，只有运气非常好的时候，才会发大财。但是，平常一定要以正常心去理解股市带来的机会，切忌“赌一把”心态。有许多投资者缺乏一套投资决策体系，并不了解股市投资有多大风险，投资者之间还经常会相互攀比，看到别人赚得更多就会变得浮躁，就耐不住寂寞，忍不住去冒险，把所有的资金买进去后套牢了，连吃饭的钱都要借。如果股票长久涨不起来，就只有割肉了。只有建立了一套完整的投资决策体系和家庭资金规划，当熊市结束的时候，才会有最大的实力去抓住抄底机会。

三是适度的投资预期。以买房子来说，很多人有自住需求，买怕房价跌总想抄底，不买又怕房价涨上去。这么重大的投资，谨慎一点多观察一下，结果底没有抄着，被踏空了。其实房子最主要的功能是使用功能，你买了是为了更好地居住，房价涨了或跌了，你又不会卖出去，对你生活的影响几乎微乎其微。投资决策没有最对的，只有最适合的。做投资一定要有大智慧，看清方向，患得患失将会得不偿失。对于股市投资者，较低的投资预期是良好的投资心态的前提条件。新股民一般急于求成，想一夜暴富，对股市缺乏深层次的理解，这是非常盲目的，雨山建议采取大道至简策略。

四是适度的投资方法。股市的知识无穷多，但是我们所知道的无穷少。市场千变万化，每个人的能力非常有限，选对适合自己的投资方法，降低投资风险、确保赢利这是最关键的。散户的投资悲哀是总是用高难度的投资方法去挑战自己能力的极限，以至于亏损累累，而那些投机高手往往嫌炒股来钱太慢，却折载于期货、外汇、权证。

总之，炒股非常考验投资者的综合素质，树立正确的投资理念往往是“知易行难”。散户在信息方面远不如主力，在技术方面远不如专家。长远来看，今后国内的证券市场仍将会是少数人赚钱的市场，大多数散户仍然面临亏损。要成为一个成功的投资者，长期的勤奋努力和良好的思维习惯是最基本的。江山易改，本性难移，散户的种种缺陷注定了大多数股民是难以深层次理解股市的本质以及建立一套切实可行的解决方案的，最终结果是股票资产的不断缩水，一直到退出股市。

王亚伟警告，不专业的股市投资等于赌博。可惜的是，许多人都栽在了“伪专业”上，做的不过是“技术派赌徒”。不幸的是，中国股市正成为中低收入者赌场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯说，证券市场只有万分之三的人才能赚大钱。笔者不禁想起一首诗："岱宗夫如何？齐鲁青未了。造化钟神秀，阴阳割昏晓。荡胸生曾云，决眦入归鸟。会当凌绝顶，一览众山小。"和做人一样，投资也是有不同境界的。巴菲特的境界很高，高山仰止，吾等大众只有修炼、修炼、再修炼！才能有朝一日达到"一览众山小"的投资境界！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

每个人都该有自己的“金牛战法”

股市对于数学家来说，就是一道逻辑题，这里面包含上百种参数，让人难以破解；

股市对于科学家来说，就是一项复杂的工程，只有系统研究、全面解析才能立于不败之地；

股市对于军事家来说，就是一场战争，一场持久的战争，这包含很多场局部战役和战斗，每一次战斗都是一种博弈，只有知己知彼才能百战不殆，能够身经百战，时间才能证明你是否是一名好的炒手。

如果我们理解了股市的逻辑，思路清晰地破解其中的迷局；在实施这项工程中形成了自己的交易体系，并持之以恒地实践它、完善它；我相信有一天我们会发现，股价就好像一列非常准时的火车，奔跑在已经勾画出来的轨道上……

显然，我们大多数人不是数学家，不是科学家，也不是军事家，思考问题不会那么深入。而一切成功投资都来自于对市场的客观理解和对自我的客观认识，缺乏悟性与专业的投资者注定成为亏损大军的一员。在此，笔者再次向广大散户提醒投资风险：假如你没有强大的内幕消息，假如你没有证券专才的亲朋好友为你的投资保驾护航，假如你没有兴趣、没有精力、没有习惯去研究股市的客观规律，请退出股市！

本周最大的新闻是，专家的“钻石底”彻底沦陷，22万散户大逃亡。大盘的低迷点醒了成千上万个深陷泥潭的股民，用脚投票成为股民最无奈的选择。此时，又有不少专家帮散户出主意：死也不能卖。而笔者认为，普通散户一没核心竞争力，二没政策保护，还有什么理由要留在二级市场，任人鱼肉？既然股市是一条死路，无论是不是“钻石底”，都得撤，晚撤不如早撤。

每个人的能力、环境与机遇不一样，所以专家的话他自说自听可以，如果你听了就要倒霉了，因为专家的话根本不适合你。不要盲目和别人比，证券市场完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全是靠实力说话，投资水平不够要勇于承认错误，退出股市专心做自己熟悉的事情，做实业、买点房产或许踏实得多。其实做投资并不比实业容易，证券市场的每一分钱都必须用心去获得。所有人必须意识到在这个世界上并没有那么容易赚到的钱。如果有，那是因为你具有非常的悟性与专业的素养。

有人说，投资的最高境界是哲学。巴菲特的成功源于他懂得了他的能力范围，并一直坚持，最终有舍才有得。我们不一定要懂很多，但是我们要明确地定义我们所不懂的。不用什么都懂，但我们必须在某方面懂得比别人多。股民千千万，为什么散户刘芳、黄木秀能不断成功押宝 ST 重组股，利润像滚雪球一样越滚越大，成为身家亿万的风云人物，而大多数股民却成为庄家的盘中餐、口中食，甚至把本金全部亏掉？普通散户和这些牛散或机构投资者的区别在于，没有自己专业的交易系统。只有稳定的交易系统，才可能保证较高的成功概率和成功的可复制性。笔者希望尽自己的绵薄之力，以真诚的态度以及过去成功的投资经验，为散户提供一个交易系统的参照模版，力所能及帮助需要帮助的人。在此，笔者必须再次提示投资风险，书中的所有个股案例分析仅是思路梳理，不是向你推荐该股票，而是希望你能举一反三，触类旁通。金牛战法只是一项兵器，即使是屠龙刀倚天剑，也不适合没有武术功底的人去使用。

彼得林奇说，投资是唯一业余可以战胜专业的行当，业余投资者只要花费 3% 的精力，就可以战胜那些 80% 的专业投资者。笔者相信通过努力，每一个投资者都拥有一部属于自己的“金牛战法”，每个人都有金光闪闪的一天。

滴水之恩当涌泉相报，笔者想以感恩之心，感谢曾经帮助过我的启蒙老师，感谢鼓励我著书并超越 2007 年十大优秀操作手的吴源老师，感谢深圳海天出版社编辑部张绪华老师。在本书完成过程中，也得到了天津大学 EMBA 教育中心教授、渤海证券总裁王春峰老师的批评与建议，以及我家人的支持和帮助。有了你们的鼓励，我才得以完成生命中最有价值与意义的事情。有了你们的鼓励，我才得以完成生命中最有价值与意义的事情。我也希望通过自己的勤奋努力、技术的不断创新能带给投资者更多的投资启发，你们的投资赢利就是对我的最大的认可！

最后，笔者作为一名草根，期望能在投资之路上，结识更多志同道合的朋友、老师、贵人，有了你们的支持与帮助，我才有更大的舞台，我的前行才能更有力量！

雨山

2012 年 7 月 31 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雨山的投资哲学

金牛双轮战法—人无我有、人有我精、人精我绝、人绝我化。

动如蝙蝠，掘金挖牛，快速翻倍；静如壁虎，守株待兔，专注绝对回报。

- **选股**：先行业后个股，先定性后定量，只做第一或唯一。
- **选时**：先周期后趋势，先资金后技术，只做牛市或暴跌。
- **交易**：先策略后风控，先计划后总结，只做绝对收益。
- **人性**：先定位后修炼，先进阶后投资，构建五度心态。

投机炒作、投资未来、资产估值，此乃股市投资的3大境界！

学历是铜牌，经验和能力是银牌，人脉和勤奋是金牌，资本和机会才是成功的王牌！

1829年，英国小镇雨山（Rain-hill）建成了一条衔接利物浦和曼彻斯特的32英里长的铁路干线，当时火车均为短距离运输，速度只有10英里/小时，不比马车快多少。铁路投资者为了更快收回回报，决定用竞赛的方式来选择最高效率和最快速度的机车，获胜者除了有奖金之外，还能为铁路提供机车。结果，经过重新设计、配备最新蒸汽动力技术的参赛机车中，竟然跑出史无前例的32英里/小时的速度，欧洲一片哗然，自此全世界进入一个长距离、高速度的运输时代。

雨山竞争案例告诉我们：任何竞争的最终赢家必然是革新。当今，中国证券市场迅猛发展、瞬息万变，要想获得一席之地，投资者必须要有强大的应变能力。雨山吸收基本分析、行为分析、学术分析、技术分析之精华，独创中国第五大证券投资分析门派——系统分析。雨山金牛双轮战法，提高财富增值效率，必将成为中国证券市场投资理论革新者、中国证券市场的投资先锋！

营销分类◎05.09.03证券期货
ISBN 978-7-5507-0535-7



定价：45.00元